

P2G 切入 转型互联网金控平台加速

——汉鼎股份 (300300) 2015 年调研报告

民生精品---简评报告/计算机及信息服务业

2015 年 11 月 23 日

一、事件概述

近期我们和公司管理层进行了沟通交流：公司业务涵盖智慧城市、移动互联、互联网金融；智慧城市今年订单总量超过 10 亿元，同比大幅增长；定增 24 亿元，打通智慧城市（G 端）的资产和移动互联（C 端）的用户，打造“汉鼎互联网金融平台”。公司属性发生质变：由传统的 G 端“订单驱动”型企业转变为基于 C 端“运营驱动”型的互联网金融企业。

二、分析与判断

➤ 卡位 G 端，打造产业+金融+互联网的大金控平台

近日，国家发改委城市和小城镇改革发展中心与美国智慧城市理事会昨日共同签署了《中美省州与地方城市智慧伙伴合作框架协议》，双方将围绕中美智慧城市结对、智慧城市产业创新孵化中心、智慧城市技术合作开展全面的战略合作。十三五规划建议中指出，将支持绿色城市、智慧城市、森林城市建设与城际基础设施互联互通。当前，我国已有 311 个地级市开展数字城市建设，其中 158 个数字城市已经建成并在 60 多个领域得到广泛应用，同时最新启动了 100 多个数字县域建设和 3 个智慧城市建设试点。在不久的将来，人们将尽享智能家居、路网监控、智能医院、食品药品管理、数字生活等所带来的便捷服务，智慧城市时代即将到来。2011 年以来，全国投资额保持年均 15% 的复合增长率，根据 IDC 的数据，未来 10 年与智慧城市建设相关投资将超过 2 万亿元。

线下金融：G 端项目天然需求，融资租赁先上马。目前融资租赁行业正迅猛发展，拓展融资租赁能对公司主业很好的协同。融资租赁有产权和债权做风控保障，风险比较小；有独特的销售功能，能发现需求，扩大融资方的投资需求；还能做应收账款，账款管理的功能，更加可靠，以前是只有成本支出的，现在还能收利息，未来还能通过鼎有财平台实现资产证券化等，提前实现投资收益。

线上金融：流量端：O2O 打造流量入口。线下，蜂助手作为国内最大线下分发平台，遍布 5 万个卖场，普弘文化拥有 4 万块框架广告资源；线上，搜道网 200 万用户，新浪微博 300 万用户，人人优品月流水过亿，小铜人目前覆盖微信大号 3000 多个，覆盖粉丝超 3 亿。**P2P 平台：**鼎有财初步上线，交易量已超 2 亿。**资产：**G 端资产，智慧城市、融资租赁资产（未来还将大幅扩展）；C 端资产，消费贷、微贷。**征信：**携手闪银科技，设立广西汉鼎闪银个人征信，持股 61%。

公司借助 G 端优势，打造产业+金融+互联网的大金控平台。未来将通过获取更多金融牌照，吸引更多量的社会资金参与到这个金控平台。

➤ 借力金融，构筑智慧城市护城河

智慧城市行业市场空间大，行业集中度较低，竞争要素以区域性为主，公司快速本地化，订单充足。公司智慧城市业务是订单驱动型业务，下游客户主要是政府及国有企业，单体金额较大。2012 年至今，公司每年的新增订单稳步提升，目前公司手握订单总量已超 10 亿元，超越 2014 年全年，为未来业绩的高增长奠定了坚实基础。由于项目单体金额巨大，投融资已经成为了各个地方大型项目建设的首要考虑问题和主要制约因素。

P2G 开创全新运作模式，构筑智慧城市护城河。公司在获取项目的同时，能够为业主方解决融资问题，那么公司在项目的招投标方面更具优势，促进公司订单快速增长，项目利润率也将提高。公司智慧城市业务将从单纯的项目获取、项目实施业务模式，成功转型为政府智慧城市项目的一站式运营与解决方案提供商。

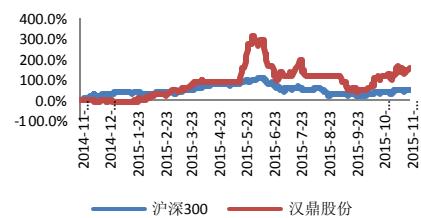
强烈推荐

首次评级

交易数据 (2015-11-23)

收盘价 (元)	30.68
近 12 个月最高/最低	108.85/21.35
总股本 (亿)	3.83
流通股本 (亿)	2.57
流通股比例%	68.10%
总市值 (亿元)	117
流通市值 (亿元)	78.9

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：李晶

执业证书编号：S0100511070003

电话：

Email: lijing_yjs@mszq.com

研究助理：杨名

执业证书编号：S0100115070009

电话：(8621) 60876702

Email: yangming_yjy@mszq.com

相关研究

三、 盈利预测与投资建议

公司未来将加速转型互联网金融，以移动互联为流量入口，G 端资产不断加强，金融牌照不断布局，我们认为，在互联网金融的时代，掌握优质资产和金融牌照资源的高效率企业必将脱颖而出，预期明年将进入对外投资收获期，预计 2015-2017 年 EPS 为 0.32 元、0.66 元、0.87 元，我们首次给予强烈推荐的评级。

四、 风险提示

1) 互联网金融政策不达预期；2) 转型不达预期的风险

盈利预测与财务指标

项目/年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	746	937	1,332	1,871
增长率(%)	53.86%	25.62%	42.11%	40.49%
归属母公司股东净利润(百万元)	85	121	254	332
增长率(%)	49.64%	41.67%	109.99%	30.76%
每股收益(元)	0.22	0.32	0.66	0.87
PE	137.66	97.17	46.27	35.39

资料来源：民生证券研究所

分析师与联系人简介

李晶，IT行业分析师，财务管理硕士，4年证券行业研究经验，2012年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名研究团队成员。

杨名，IT行业研究助理，计算机硕士，毕业于上海交通大学，3年中国银联工作经验，2015年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% ~ 10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室； 200120

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 518040

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。