



锦龙股份(000712)

目标价：20

昨收盘：18.06

非银金融 证券II

锦龙股份(000712)：投资收益增长60%，长期看好“机制+金融布局”

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	896/895
总市值/流通(百万元)	16,182/16,168
12个月最高/最低(元)	25.92/14.53

《锦龙股份(000712)：资本有望大幅补充，双子证券均迎来转折点》
--2017/03/17

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030001

证券分析师：孙立金

电话：010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S119051609002

事件：8月22日，公司发布2017半年报，今年上半年锦龙股份实现营业总收入6.14亿元，同比-37.58%；归属于母公司所有者的净利润0.97亿元，同比-41.20%。EPS为0.11元/股，同比-38.89%。

点评：

中山证券拖累业绩，投资收益大增60%。公司主要利润来源于控股子公司中山证券的经营收益和对东莞证券的投资收益（持有中山证券66.05%股权，持有东莞证券40%股份），业绩表现落后于行业整体水平。其中中山证券实现营业收入6.1亿元，实现归属于母公司所有者的净利润0.59亿元（同比减少67.05%）；参股公司东莞证券实现营业收入10.1亿元，实现归属于母公司所有者的净利润3.9亿元（同比增长14.83%）。锦龙股份实现投资收益4.3亿元，比上年同期增加60.35%，主要是本期公司按权益法核算的东莞证券投资及子公司债券投资收益较上年同期增加所致。

实现证券、保险、期货、银行全金融布局，成长空间较大。报告期内，公司办理了营业执照经营范围由“实业投资、房地产开发”变更为“股权投资、投资咨询与管理、企业管理咨询服务”。公司基于主营证券业务（持有中山证券66.05%股权，持有东莞证券40%股份；中山证券设立了2家分公司、81家证券营业部，东莞证券设立了24家分公司、51家证券营业部，营业网点主要分布在珠三角、长三角及环渤海经济圈。），通过参股华联期货、农商行实现了多元化布局，2016年公司参与发起设立前海华业养老保险、喜康人寿（目前两家保险公司筹建、设立事项尚需获得中国保险监督管理委员会的审核批准。）。

投资建议：基于公司金融布局广泛、灵活高效的民营控股机制以及东莞证券上市预期、中山证券融资需求预期，看好公司未来发展，给予“买入”评级。预计2017-2019年EPS分别为：0.25、0.47、0.48，六个月目标价20元/股，对应2017-2018年PE为60、43倍。

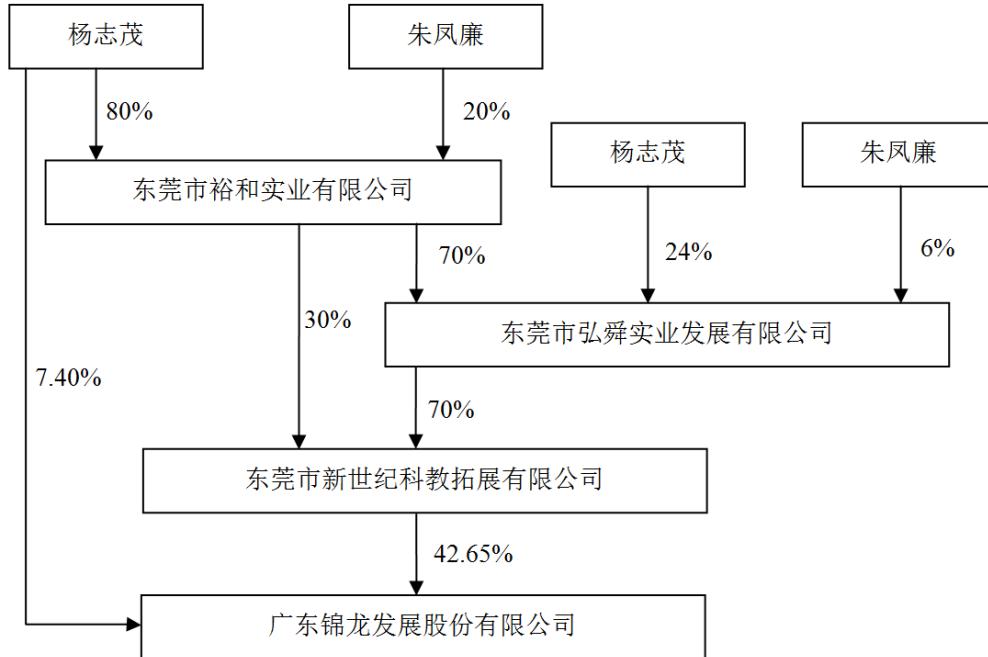
风险提示：政策性风险；业绩受股市波动影响的风险。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,212.01	1,351.31	1,781.17	2,110.08
净利润(百万元)	365.56	298.43	556.67	572.58
摊薄每股收益(元)	0.41	0.33	0.62	0.64

资料来源：公司公告，太平洋证券研究院

附：锦龙股份实际控制人



附表：锦龙股份盈利预测表 20170823

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	5,942	5,226	5,588	6,468	7,279	营业收入	2,931	2,212	1,351	1,781	2,110
结算备付金	1,452	1,267	1,104	1,278	1,438	营业收入	26	29	31	34	37
拆出资金	0	0	0	0	0	利息收入	470	351	404	464	534
交易性金融资产	3,490	10,023	16,800	19,446	21,882	已赚保费	0	0	0	0	0
买入返售金融资产	2,399	1,294	1,624	1,381	1,599	手续费及佣金收入	2,435	1,832	916	1,283	1,539
一年内到期的非流动资产	0	0	0	0	0	营业总成本	2,707	2,111	1,696	1,714	1,878
其它流动资产	3,141	3,082	3,454	3,998	4,499	营业成本	5	5	6	6	7
发放贷款及垫款	0	0	0	0	0	利息支出	260	280	606	279	320
可供出售金融资产	351	320	347	402	452	手续费及佣金支出	640	433	220	308	369
持有至到期投资	0	0	0	0	0	营业税金及附加	177	53	34	44	52
长期应收款	0	0	0	0	0	销售费用	0	0	0	0	0
长期股权投资	1,999	2,324	2,697	3,122	3,513	管理费用	1,443	1,153	676	873	950
投资性房地产	1,088	1,091	1,226	1,419	1,596	财务费用	169	169	149	196	169
固定资产	61	58	62	72	81	资产减值损失	13	18	7	9	11
无形资产	473	461	511	591	666	公允价值变动净收益	88	-85	19	7	-20
商誉	404	404	453	525	590	投资净收益	1,241	643	860	915	806
长期待摊费用	56	64	71	82	92	营业利润	1,555	661	534	989	1,019
递延所得税资产	21	99	155	179	202	利润总额	1,556	643	525	979	1,007
其他非流动资产	0	0	0	0	0	所得税	285	159	130	243	249
资产总计	19,865	26,168	34,018	39,376	44,310	净利润	1,270	483	395	736	757
短期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	913	366	298	557	573
吸收存款及同业存放	0	0	0	0	0	主要财务比率					
拆入资金	500	350	566	659	743		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
交易性金融负债	59	1,021	2,304	2,680	3,027	成长能力					
卖出回购金融资产款	3,092	5,236	7,838	9,120	10,278	营业收入增长率	157.95%	-24.54%	-38.91%	31.81%	18.47%
代理买卖证券款	6,124	4,904	5,011	5,831	6,571	净利润增长率	136.12%	-59.97%	-18.36%	86.53%	2.86%
一年内到期的非流动负债	1,037	100	221	257	290	盈利能力					
其他应付款	543	345	215	251	282	营业利润率	53.06%	29.90%	39.51%	55.54%	48.29%
其他流动负债	0	3,099	4,746	5,523	6,224	净利润率	31.15%	16.53%	22.08%	31.25%	27.14%
长期借款	588	1,350	1,414	1,646	1,855	回报率分析					
应付债券	1,798	2,999	3,850	4,479	5,048	总资产收益率	5.21%	1.59%	0.99%	1.52%	1.37%
长期应付款	0	0	0	0	0	净资产收益率	20.32%	7.05%	5.36%	9.08%	8.33%
递延所得税负债	29	18	16	19	21	每股指标					
其他非流动负债	0	0	0	0	0	每股净利润(元)	1.02	0.41	0.33	0.62	0.64
负债合计	14,860	20,801	28,257	32,879	37,055	每股净资产(元)	3.77	4.08	4.42	5.04	5.68
股本	896	896	896	896	896	估值分析					
资本公积金	714	714	714	714	714	市盈率	17.72	44.27	54.22	29.07	28.26
归母权益合计	3,381	3,658	3,956	4,513	5,086	市净率	4.79	4.42	4.09	3.59	3.18
所有者权益合计	5,005	5,367	5,762	6,498	7,255						
负债及股东权益总计	19,865	26,168	34,018	39,376	44,310						

资料来源：公司公告，太平洋证券研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

守正出奇 宁静致远

分析师简介：

【魏涛】太平洋证券研究院院长，非银金融行业首席分析师
2015 年“新财富”非银第一；2011 年“新财富”非银第三名；2012 年“新财富”非银第二名；2013 年“新财富”非银第三名；2016 年“新财富”非银第四。

【孙立金】非银金融行业分析师，北京大学企业管理硕士，复合学科背景，八年金融行业从业经验，2015 年加入太平洋证券。对证券、保险、信托、综合金融、跨界金融、金融科技有深入研究。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。

投资评级说明

1、行业评级

看好数：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。