

买入 维持

锦龙股份 (000712)

2014年11月06日

定增预案公布，提升资本实力

2014年10月22日收盘价：18.57元（公司因筹划重大事项停牌）
6个月目标价：25.4元

非银行金融行业首席分析师：丁文韬
SAC 执业证书编号：S0850512060001
dwt8223@htsec.com
021-23219944
联系人：王维逸
wwy9630@htsec.com
021-23212209

【事件】11月6日，锦龙股份发布非公开发行股票预案公告，公司拟以不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的百分之九十，即不低于16.35元/股（较停牌前折价12%），非公开发行不超过2.14亿股，募集不超过35亿元（含发行费用），增加公司的自有资金，壮大公司的资本实力。

【点评】

定增募集资金过半用于偿还债务，利于未来业绩表现：公司拟将募集资金中的17.36亿元用于偿还债务，以降低财务费用。截至2014年9月30日，公司长期借款共计17.36亿元，应付债券2.97亿元。2014年1-9月，合并口径下公司支付财务费用1.09亿元，占总营业收入的比例高达15.44%。定增募集资金偿还债务后有望大大降低财务费用，为公司带来业绩增量。

控股股东参与定增，保持控股比例不变彰显信心：本次定增拟向不超过10名特定投资者发行，控股股东新世纪公司不参与本次发行定价的竞价过程，但承诺接受其他发行对象申购竞价结果并与其他发行对象以相同价格认购。增发前新世纪公司持有锦龙股份50.1%的股份，此次认购金额为不超过17.5亿元，且认购比例不低于本次非公开发行实际发行股份总数的50%。控股股东将保持控股比例不变，充分显示其对公司长期发展前景充满信心。

公司已转型为民营综合金融平台，资本实力提升有望支持旗下中山证券等快速扩张：剥离自来水业务后公司已成为控股中山证券，并参股东莞农商行、东莞证券、益民基金、华联期货等的民营综合金融平台，今年7月起正式变更为“金融业”行业分类。定增进一步提升公司的对外投资能力，对于旗下中山证券的资本消耗型创新业务，有望配合互联网券商的改革发展，获得大力资金支持。

先后牵手腾讯、金融界、百度等互联网巨头，互联网布局领先：公司旗下中山证券继腾讯、金融界之后中山再牵手百度，并且均是首批（个）合作券商。中山借助互联网巨头的流量优势和低佣导入客户，在流量导入上具备非常大的优势。同时，通过“小融通”产品提升客户粘性、实现流量变现，形成“流量导入+低佣吸引客户，融资类产品实现收入”的盈利模式。公司在互联网券商业务上布局领先，未来发展空间巨大，有望实现弯道超车。

【投资建议】

看好公司增发补充资本实力，领先的互联网券商布局，及在中山证券新管理层逐渐到位后的创新发展。维持买入评级：锦龙股份控股的中山证券依托与腾讯、百度、金融界等的合作，公司在互联网券商领域流量、产品等布局领先行业。依托民营背景市场化激励机制和优秀管理团队，公司有望实现基本面的质变。目前公司14PB6.7倍，增发后估值将大幅下降至3.3倍。维持公司目标价25.40元、买入评级，对应增发前14PE48.8倍。

风险提示：中山证券互联网券商推进进度不达预期。

信息披露

分析师声明

丁文韬：非银行金融业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：中信证券 广发证券 华泰证券 招商证券 光大证券 长江证券 西南证券 宏源证券 东北证券 国金证券 西南证券 兴业证券 辽宁成大 吉林敖东 锦龙股份 方正证券

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通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。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。