

证券研究报告

推荐 (维持)

证券分析师

缴文超

投资咨询资格编号  
S1060513080002  
电话 01059730729  
邮箱 JIAOWENCHAO233@pingan.com.cn

研究助理

罗晓娟

一般证券从业资格编号  
S10601134080008  
电话 01056800142  
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。

锦龙股份 (000712)

中山证券微信证券业务创新方案获证监会同意，公司互联网战略更进一步

**事项：**在1月16日的证监会新闻发布会上，针对媒体询问的关于长城证券、中山证券正在筹备的微信证券业务创新方案，证监会发言人表示证监会一贯支持证券经营机构利用互联网等技术手段优化业务流程，同意长城证券等几家证券公司提出的非现场开户优化方案，支持相关证券公司试点探索完善现有非现场开户服务流程。

**平安观点：**

■ 中山证券的互联网战略更进一步

早在2014年，中山证券就通过腾讯的企业QQ理财平台进行开户，随后又与百度、金融界等多家互联网企业进行合作，实现客户流量的导入。2015年，待公司在微信证券业务创新方案正式通过，公司的互联网战略将更加深入，在一人多户正式放开之后，预期公司的互联网战略将带来可观的客户和交易量的增长。

中山证券与腾讯的合作采取的是全面的合作方案，在2014年，腾讯和民族证券合作上线了理财产品平台，因此，在时机成熟时，中山证券亦有可能在除经纪业务的其他领域与腾讯等互联网企业展开合作。

■ 非公开增发，减少利息支出，补充公司资本

锦龙股份拟通过非公开增发不超过21400万股股票，募集不超过35亿元资金，其中17.36亿元用于归还公司的借款，减少公司利息支出，有利于公司利润的提升。同时，此次定向增发中，公司大股东拟认购比例不低于50%，显示了公司大股东对于公司未来前景的看好。

■ 东莞证券已变更为股份有限公司，未来有通过上市退出可能

根据锦龙股份公告，东莞证券整体变更为股份有限公司，未来锦龙股份持有的东莞证券40%的股份可能通过东莞证券的上市退出获得投资收益。

■ 投资建议：

公司的互联网战略清晰，推进扎实，在一人多户放开后，预期公司的开户数量和交易额将有较大提升；公司拟通过非公开增发募集资本、偿还借款，有利于公司利润的提升；另外锦龙股份所持有的东莞证券40%的股份有通过上市退出获得投资收益的可能。因此，维持公司“推荐”评级。

■ 风险提示：一人多户开放进程、中山证券互联网战略效果不及预期；非公开增发的不确定性。

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	460	933	1,275	1,681
YoY(%)	222.6	102.8	36.6	31.8
净利润(百万元)	53	399	669	994
YoY(%)	57.4	655.0	67.5	48.6
ROE(%)	1.5	5.5	6.3	8.9
EPS(摊薄/元)	0.12	0.45	0.66	0.98
P/E(倍)	283.9	75.2	50.6	34.0
P/B(倍)	4.1	6.4	6.0	5.4

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E	会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金及结算备付金	1,964	3,098	3,780	4,158	<b>营业收入</b>	460	933	1,275	1,681
其中:客户资金存款					经纪业务收入	0	271	250	229
客户保证金及备付金					投行业务收入	0	150	300	450
其中:客户备付金					资产管理业务收入	0	160	240	300
交易性金融资产	1,824	3,378	4,121	4,534	利息收入	0	16	32	63
可供出售金融资产	1,562	126	154	169	投资收益	118	261	367	539
持有至到期金融资产					其他业务收入	0	75	86	99
买入返售金融资产	109	824	1,005	1,106	<b>营业支出</b>	363	499	544	592
长期股权投资	1,313	1,721	2,100	2,310	营业税金及附加	14	39	51	64
固定资产	308	133	162	178	管理费用	157	448	480	513
无形资产	496	592	722	794	资产减值损失	0	0	0	0
递延所得税资产	47	31	38	42	其他业务成本	138	12	13	14
投资性房地产	1,046	1,289	1,572	1,729	<b>营业利润</b>	97	435	731	1,089
其他资产	1,562	2,623	3,200	3,520	营业外净收入	3	8	10	13
<b>资产总计</b>	<b>10,286</b>	<b>13,868</b>	<b>16,919</b>	<b>18,611</b>	利润总额	100	443	741	1,102
短期借款	0	0	0	0	所得税	23	31	52	77
拆入资金	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	<b>53</b>	<b>399</b>	<b>669</b>	<b>994</b>
交易性金融负债	0	0	0	0					
衍生金融负债	0.0	0.0	0.0	0.0					
卖出回购金融资产款	0	0	0	0					
代理买卖证券款	0	0	0	0					
其他负债	5,631	4,929	4,720	5,937					
<b>负债合计</b>	<b>6,825</b>	<b>6,661</b>	<b>6,256</b>	<b>7,477</b>					
少数股东权益	1,408	1,727	2,107	2,318					
股本	448	896	1,010	1,010					
资本公积	1,170	1,120	4,863	5,109					
留存收益									
<b>归属母公司权益</b>	<b>2,217</b>	<b>2,929</b>	<b>3,573</b>	<b>3,930</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,286</b>	<b>13,868</b>	<b>16,919</b>	<b>18,611</b>					

  

每股指标					主要财务比率				
会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E	会计年度	2013A	2014E	2015E	2016E
每股净利润	0.12	0.45	0.66	0.98	<b>成长能力</b>				
每股净资产	8.09	5.20	5.62	6.19	营业收入(%)	223.0	102.8	36.6	31.8
每股股利	0.10	0.13	0.20	0.30	归母净利润(%)	57.4	655.0	67.5	48.6
股息派发率(%)	43.8	30.0	30.0	30.0	<b>收入结构</b>				
					手续费净收入(%)	-	29.0	26.7	24.5
					利息净收入(%)	-	16.1	32.2	48.2
					承销收入(%)	-	17.1	25.7	32.1
					投资收益(%)	-	1.7	3.4	6.8
					资产管理收入(%)	-	28.0	39.3	57.8
					其他业务收入(%)	-	8.1	9.3	10.7
					<b>获利能力</b>				
					代理买卖手续费率(%)				
					自营投资收益率(%)				
					杠杆率	3.0	3.0	3.0	3.0
					ROE(%)	1.5	5.5	6.3	8.9
					ROA(%)	0.5	2.9	4.0	5.3

## 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  $\pm 10\%$ 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  $\pm 5\%$ 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	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：518048	邮编：200120	邮编:100033
传真：(0755) 82449257	传真：(021) 33830395	