


2015-6-25

公司报告(点评报告)

 评级 **推荐** 维持

汉鼎股份 (300300)
参股雄猫软件，互联网金融生态首棋落子


分析师：马先文


 862765799815

 maxw@cjsc.com.cn


执业证书编号：S0490511060001

联系人：刘慧慧

 (027)65799814

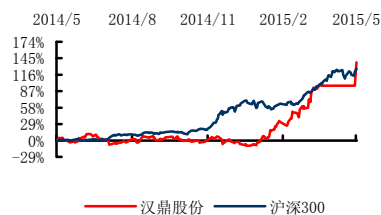
 liuhh1@cjsc.com.cn

联系人：杨靖凤

 (8621)68751636

 yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

《互联网金融生态喷薄欲出》2015/6/15

 《大手笔定增 24 亿，全面发力互联网金融》
 2015/5/20

《汉鼎股份 2013 年投资要点——受益于新型城镇化 公司未来业绩基本无虞》2013/1/10

报告要点
■ 事件描述

汉鼎股份发布公告，公司与子公司汉鼎宇佑金融服务有限公司分别出资 860 万元、645 万元收购、增资并最终持有雄猫软件 35% 的股权；雄猫软件承诺 2015-2017 年净利润分别不低于 500、740、910 万元。

■ 事件评论

➤ **参股雄猫软件，为互联网金融生态储备信息化系统能力支撑。**雄猫软件位列国内互联网金融系统和大数据分析服务商第一梯队，具备个性化系统定制实力，已为 298 家 P2P 网贷、股票配资、金融理财 APP、众筹平台提供信息化系统支撑和管理服务。雄猫软件小而美，核心团队成员均履历卓越并在行业深耕多年，成立仅半年时间即实现营收 202.84 万元，净利润 43.04 万元，并随互联网金融的井喷式发展呈迅速增长态势。汉鼎股份本次参股雄猫软件，有望充分发挥其在 P2P、众筹等领域的行业积淀，为公司互联网金融生态的搭建注入雄厚技术资源，推动公司 P2G、消费贷等平台建设、多元化手机 APP 迅速上线，抢滩互联网金融市场。

➤ **整合平台资源，挖掘数据价值：**雄猫软件在搭建多方互联网金融平台的同时，也参与平台的运营管理，借此积累了庞大的交易流水、投资方、贷款方等底层金融大数据，并构建大数据分析模型、积极招纳大数据分析团队。我们认为，雄猫软件未来在汉鼎的互联网金融生态体系中，不仅扮演信息化系统提供商的角色，还将承担金融大数据分析运营重任：一方面，雄猫软件正与越来越多的第三方支付、精准营销等平台深入合作，数据流量不断扩容；另一方面，我们预判伴随着汉鼎的互联网金融生态的落地，C 端用户有望享受 P2G 投资、消费贷款、财富管理、个人征信等一站式金融服务，大量的优质数据将在体系内留存。在雄猫软件的鼎力支持下，汉鼎金融体系的大数据价值将充分被挖掘，进而衍生出更多新的商业模式。

➤ **互联网金融生态首棋落子，后续战略部署值得期待，维持推荐评级。**本次投资雄猫软件，打响了汉鼎互联网金融布局第一枪。我们判断，在公司衔接 G 端、C 端资源，加速 P2G、消费贷业务开展的基础上，有望逐步向 P2P、个人征信、互联网券商、互联网保险等领域全面延伸，打造综合“互联网金融生态”，其后续的战略部署值得市场期待。从安全边际方面来看，公司在手智慧城市订单饱满，奠定业绩高速增长基础，加之互联网金融生态喷薄欲出，价值亟待重估。预计 2015-2017 年 EPS 为 0.27 元、0.41 元、0.67 元（权益实施后），近期公司股价大幅调整，建议积极布局！

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	746	1168	1821	2885	货币资金	244	0	3017	5855
营业成本	529	793	1162	1738	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	217	375	659	1147	应收账款	461	685	1030	1596
%营业收入	29.1%	32.1%	36.2%	39.8%	存货	334	500	730	1089
营业税金及附加	17	27	43	67	预付账款	26	38	56	84
%营业收入	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	其他流动资产	0	0	0	0
销售费用	16	47	73	115	流动资产合计	1069	1229	4842	8638
%营业收入	2.1%	4.0%	4.0%	4.0%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	86	105	255	490	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	11.5%	9.0%	14.0%	17.0%	长期股权投资	8	8	8	8
财务费用	1	13	-12	-22	投资性房地产	6	6	6	6
%营业收入	0.2%	1.1%	-0.7%	-0.8%	固定资产合计	0	172	547	778
资产减值损失	12	25	53	80	无形资产	2	2	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	47	47	47	47
投资收益	1	0	0	0	递延所得税资产	6	2	4	7
营业利润	86	157	248	415	其他非流动资产	109	209	309	409
%营业收入	11.5%	13.5%	13.6%	14.4%	资产总计	1247	1675	5765	9896
营业外收支	13	17	22	28	短期贷款	120	483	0	0
利润总额	99	174	270	444	应付款项	247	323	483	720
%营业收入	13.3%	14.9%	14.8%	15.4%	预收账款	46	70	109	173
所得税费用	8	12	22	40	应付职工薪酬	13	15	34	50
净利润	90	162	248	404	应交税费	34	51	83	139
归属于母公司所有者的净利润	85.3	153.3	234.6	381.7	其他流动负债	43	55	101	159
少数股东损益	5	9	13	22	流动负债合计	503	997	810	1242
EPS (元/股)	0.15	0.27	0.41	0.66	长期借款	0	0	0	0
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	0	1	1	1
					负债合计	503	998	811	1243
					归属于母公司	726	879	1114	1495
					少数股东权益	18	27	40	63
					股东权益	744	906	1154	1558
					负债及股东权益	1247	1904	1965	2801
					基本指标				
						2014A	2015E	2016E	2017E
					EPS	0.149	0.267	0.409	0.665
					BVPS	1.90	2.30	2.91	3.91
					PE	218.07	121.34	79.29	48.74
					PEG	3.37	1.87	1.22	0.75
					PB	17.09	14.11	11.14	8.29
					EV/EBITDA	189.67	92.22	55.76	25.95
					ROE	11.8%	17.4%	21.1%	25.5%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(86755) 82792756	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8610) 66290412	limj@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江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：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。