

2016-4-11

公司报告(点评报告)

评级 买入 维持

分析师 马先文

☎ 862765799815

✉ maxw@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490511060001

联系人 郭鹏

☎ 02765799815

✉ guopeng2@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

《24 亿定增获批, 生态迸发在即》2016-1-22

《战略入股“闪白条”, 消费金融首战告捷》
2015-12-23

《流量入口再下一城, 融资租赁万事俱备》
2015-11-11

汉鼎股份 (300300)

金融借牌照腾飞, 互联以文化固本

报告要点

■ 事件描述

近 1 个月, 汉鼎股份陆续发布多个公告: **1**、出资 2000 万元设立汉鼎资本, 专注并购基金、产业投资基金管理; **2**、出资 5001 万元设立汉鼎宇佑文化资产经营管理有限公司, 专注线下主题乐园经营及相关衍生业务; **3**、出资 2400 万元筹建鼎丰基金(公募), 持股 24%; **4**、出资 2 亿元发起设立安科人寿保险, 持股 10%。

■ 事件评论

➢ **金融奠基, 牌照为王。**在“资产荒”和“规范发展”的时代, 牌照将成为互联网金融发展的核心要素。汉鼎已拥有了融资租赁、私募资管等牌照, 本次参与设立公募基金、互联网寿险(发起)公司, 获批后, 互联网金融平台将基本搭建完毕。我们认为, 在公司的整个战略布局中, 全牌照的互联网金融主要以工具形式存在, 主要服务于公司自身资产或相关产业资产(智慧城市、线下娱乐等资产), 一方面可为产业发展注入充沛资金、盘活存量资产, 一方面可严格控制风险, 从而为 C 端提供稳健的互联网金融产品, 构建金融闭环。

➢ **智慧生活, 文化固本。**公司设立汉鼎资本, 并成立汉鼎宇佑文化资产管理公司, 意味着公司的战略已从单一的智慧城市, 拓展至文化娱乐等智慧生活服务, 资产端更为丰富; 且相对于项目型的智慧城市而言, 文化娱乐的商业模式更为稳健, 亦属于汉鼎极为熟知的领域, 与自身资源禀赋匹配, 并购基金有望成为整体布局的重要支点。

➢ **变化积极, 维持“买入”。**公司较早确立了“产业+金融+互联网”的全面转型战略, 并沿着该路径持续布局。近期, 金融牌照迅速落地, 资产资源延伸至文化领域, 黑马已出现明确变化, 其内在价值尚未被市场充分认知; 24 亿定增资金也将为生态布局注入充沛动力, 看好公司的成长空间, 预计 2015-2017 年 EPS 为 0.21 元、0.51 元、0.73 元, 维持“买入”评级。

■ 风险提示

产业整合进度不达预期。

主要财务指标

	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	746	965	1456	1927
增长率(%)	0%	29%	51%	32%
归属母公司所有者净利润(百万元)	85.3	121.6	293.7	421.6
增长率(%)	0%	43%	142%	44%
每股收益(元)	0.149	0.212	0.511	0.734
净资产收益率(%)	11.8%	14.3%	25.7%	27.0%
每股经营现金流(元)	0.00			

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	965	1456	1927	货币资金	244	270	498	679
营业成本	529	690	916	1193	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	217	275	540	734	应收账款	461	301	268	355
%营业收入	29.1%	28.5%	37.1%	38.1%	存货	334	435	575	748
营业税金及附加	17	23	34	45	预付账款	26	33	44	57
%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	39	58	77	流动资产合计	1069	1045	1393	1849
%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	106	160	212	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	11.5%	11.0%	11.0%	11.0%	长期股权投资	8	8	8	8
财务费用	1	2	-1	-2	投资性房地产	6	6	6	6
%营业收入	0.2%	0.2%	-0.1%	-0.1%	固定资产合计	0	61	78	95
资产减值损失	12	21	-2	6	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	20	70	120	递延所得税资产	6	2	0	1
营业利润	86	105	361	516	其他非流动资产	109	209	309	409
%营业收入	11.5%	10.9%	24.8%	26.8%	资产总计	1247	1380	1843	2417
营业外收支	13	36	13	14	短期贷款	120	0	0	0
利润总额	99	141	374	530	应付款项	247	322	426	554
%营业收入	13.3%	14.6%	25.7%	27.5%	预收账款	46	58	87	116
所得税费用	8	12	32	45	应付职工薪酬	13	17	22	29
净利润	90	129	342	485	应交税费	34	45	86	117
归属于母公司所有者的净利润	85.3	121.6	293.7	421.6	其他流动负债	43	32	44	57
少数股东损益	5	7	49	64	流动负债合计	503	474	665	873
EPS(元/股)	0.15	0.21	0.51	0.73	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
现金流量表(百万元)					负债合计	503	475	666	874
					归属于母公司	726	847	1141	1563
经营活动现金流净额	-132	177	261	218	少数股东权益	18	26	74	138
取得投资收益	0	0	0	0	股东权益	744	873	1215	1700
长期股权投资	8	0	0	0	负债及股东权益	1247	1348	1881	2575
无形资产投资	0	0	0	0	基本指标				
固定资产投资	-23	-30	-35	-39		2014A	2015E	2016E	2017E
其他	-16	0	0	0	EPS	0.149	0.212	0.511	0.734
投资活动现金流净额	-32	-30	-35	-39	BVPS	1.90	2.21	2.98	4.08
债券融资	0	0	0	0	PE	183.95	129.09	53.44	37.22
股权融资	0	0	0	0	PEG	2.62	1.84	0.76	0.53
银行贷款增加(减少)	100	-120	0	0	PB	14.41	12.35	9.17	6.70
筹资成本	11	-2	1	2	EV/EBITDA	159.79	121.34	40.29	27.98
其他	-22	0	0	0	ROE	11.8%	14.3%	25.7%	27.0%
筹资活动现金流净额	89	-122	1	2					
现金净流量	-75	26	228	181					

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：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	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。

联系我们

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 9 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：10060000。

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所，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。