

方正 中小盘

新湖中宝（600208）调研纪要（20150820）

联系人：李大军、刘建民

调研人员	刘建民（13522220409）	调研时间	2015年8月20日
调研对象	董秘虞迪锋	调研地点	杭州市
投资建议	长期看好公司转型；短期公司正在进行新一轮增发，股价已经下跌至增发价格附近，有一定的安全边际。		
投资要点	(1) 公司处于转型期，从房地产为主向房地产+金融+互联网转型。 (2) 公司2007年开始逐渐布局了金融+互联网平台，体系逐渐完善，但业绩短期还不能兑现。 (3) 房地产业务受行业景气度下降影响，今年不会有明显改善，重点关注启东、温州项目。		

调研纪要：

1. 上市以来股本变化情况，目前拟非公开发行股票

2006年借壳上市，新湖集团通过定向增发方式将旗下的房地产业务注入到所持有的中宝股份并实现上市。2008年发了公司债。2014年完成了一次定向增发，规模54亿。2015年5月20日，新湖中宝公告，公司非公开发行股票申请获得审核通过，此次拟非公开发行股票的数量为9.67亿股，发行底价5.17元/股，募资50亿元，用于项目建设及偿还贷款，同时将有助公司缓解财务压力、改善资本结构。该项增发随时可以启动，但需要股价8-10元才可以进行。

2. 公司一直致力于打造互联网金融生态圈

2006年-2007年开始把地产产生的收益投入到金融领域。2012年开始投向互联网。金融企业扩张就需要增加资本金，需要实业支撑提供现金流，因此地产每年赚的钱不断放入金融和互联网。

银行：温州银行是第一大股东、盛京银行是第二大股东、中信银行h股有5个点、湘财证券控股75%、新湖期货控股91%、阳光保险是第四大股东。

互联网：主要是大智慧、51人品（信用卡）、歌华有线、万得。51信用卡有可能成为国内最大的网络银行，与万得的合作正在谈，具体细节不便透漏。

3. 地产发展策略

地产的发展策略是深刻把握大势，合理选择时机，准确定位产品，不断提升品质。希望保持总资产平均每年增长 30%（今年也是如此），保证稳定一点发展。未来 5-10 年还要做，金融板块扩大规模要不断增资，资金基本都是来自房地产的利润。

4. 公司发展战略

公司发展战略：地产+金融+互联网。前期矿产也做过，现在开始聚焦，格局比较清晰。

5. 目前资产负债率比较高的原因

原始储备的土地储备，借壳时是按照原始成本计算的，如果按后期价格计算，负债率只有 50-60%。公司未结算的土地，成本都非常低，都是 06、07 年买的。

6. 启东、温州项目概况

新湖中宝在启东和温州获得了滩涂围垦为主的项目，占地面积大约 1200 万平米，主要是通过围海吹沙建设滨海新城，不属于高端住宅，但土地成本极低，具有很大的变现空间。目前区块一块块弄起来，目前正在弄，配套措施，周边的房价还可以。

7. 金融业务经营情况

温州银行，利润比较稳定。新湖期货，中期的整个团队都过来了。2014 年收入 4.93 亿元，利润 0.49 亿元。大智慧，和湘财业务已经有合作了，股权合作还没有完成。

8. 是否有成立基金公司的计划

有。

9. 金融、互联网板块的发展策略

目前是每个板块自己发展，逐渐嫁接到互联网平台上，各个板块业务不会整合，主要是通过互联网平台提升各个板块的盈利能力，比如温州银行靠线下发展是比较慢的，但通过线上帮助，可以实现较快的发展速度。

10. 与 wind 合作是出于什么样的考虑，以及具体的合作方式

不方便披露。

11. 与大智慧的合作规划

计划将所有的账户都整合到一个账户上来，叫做超级账户，保险，证券，期货，理财都整合进去，再嫁接上我们的支付牌照。但是由于目前大智慧的问题，所有的工作都处于停滞状态。长期计划是再造一个湘财证券。

12. 大智慧被调查事件进展

基本查完了，调查机构已经回去了，只有一些小问题，没有大问题。

13. 在所有金融板块中盈利贡献最大版块是哪一块，是否会进一步提高控股比例

所有的金融版块，银行贡献率最大。温州银行是增资进去的，单一最大的股东，政策要求不能超 20%，后期的想法是想超过 30%。盛京银行每年的增长是 30%，不是最大的股东。政策要求对银行只能一参一控，前期拿的很多银行只能放掉了。

14. 拿银行的目的

觉得金融的空间还是比较大。无论个人，还是企业，金融服务需求没有满足，银行和其他金融机构，金融还有一个大爆发的过程。需要拿牌照，需要提前布局。银行长期看还是不错。大的资产配置算是不错的。

15. 员工持股计划进度

员工持股刚刚做完，比例是 1:4，这几天在买，7 月下旬过会的。现在还没买完。

16. 大智慧以及 51 人品的定位以及目前用户量

大智慧将来是做平台，不可能卖软件。51 人品是一个大数据公司，计划打造成中国最大的网络银行。大智慧活跃用户是 2000 万。51 人品是 51 信用卡发展过来的，未来希望做到 1 亿用户。

17. 大金控何时能看到业绩

大智慧的事件影响了整个计划的进度，规划基本做好了。我们想快点，需要两三年。

18. 今年的销售计划是否能完成

主要取决于上海青蓝国际的销售，规模是 70 亿，如果做成，那是可以完成全年 150 亿的销售目标。地产一般不看半年，看全年，年底统一结算。所以地产的结算方式主要是看预收款。

19. 参股歌华有线是出于什么考虑

基本是财务投资，后期不排除还有其他方面的考虑。

20. 金融板块其他发展规划

信托我们也在谈，但是现在还没定。互联网保险肯定是要做的。

方正证券 · 中小盘 · 李大军

追寻产业趋势，投资伟大公司

手机：13911279521

邮件：lidajun@foundersc.com

2014 年“最佳中小市值研究机构”新财富第一名

2013 年“电力设备与新能源行业”新财富第一名

2012 年“电力设备与新能源行业”新财富第一名

2011 年“电力设备与新能源行业”新财富第二名

方正证券 · 中小盘小组

姓名	研究主题	手机/微信	邮件
李大军	中小盘：组长、首席分析师	13911279521	lidajun@foundersc.com
刘建民	中小盘：制造业升级方向组长	13522220409	liujianmin@foundersc.com
申建国	中小盘：制造业升级方向	13488661499	shenjianguo@foundersc.com
张常新	中小盘：互联网方向组长	18321626132	zhangchangxin@foundersc.com
刘菁	中小盘：工业 4.0、物联网方向	13916247586	liujing7@foundersc.com
房乐	中小盘：港股美股研究	13810090235	fangle@foundersc.com
马宝玲	中小盘：油气能源研究	15811391107	mabaoling@foundersc.com
刘发扬	中小盘：助理分析师	15915894560	liufayang@foundersc.com
李子卓	中小盘：助理分析师	18811434619	lizizhuo@foundersc.com
王莎莎	中小盘：策略	13581773044	wangshasha@foundersc.com