

强烈推荐-A (维持)

同花顺 300033.SZ

当前股价: 56.73 元
2017年08月20日

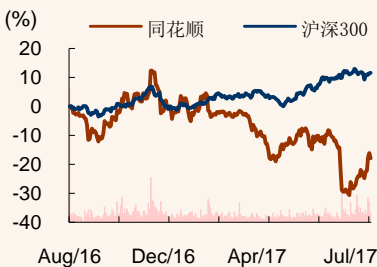
核心数据平稳, 人工智能时代方能显峥嵘

基础数据

上证综指	3269
总股本(万股)	53760
已上市流通股(万股)	26362
总市值(亿元)	305
流通市值(亿元)	150
每股净资产(MRQ)	5.1
ROE(TTM)	41.3
资产负债率	%
主要股东	易峥
主要股东持股比例	36.0%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	6	-16	-19
相对表现	5	-24	-30



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《同花顺(300033)一进可攻, 退可守, 王者风范》2017-04-27
- 2、《同花顺(300033)一卓著成长的典范》2017-02-10
- 3、《同花顺(300033)一开拓新方向, 锁定新生代》2017-02-08

刘泽晶

010-57601795
liuzejing@cmschina.com.cn
S1090516040001

研究助理

宋兴未
songxingwei@cmschina.com.cn

研究助理

刘玉萍
liuyuping@cmschina.com.cn

公司 2017 年中报各项核心数据保持平稳, 除投资收益外, 主营业务收入和盈利水平保持平稳, 打消了市场对公司业绩大幅下滑的担忧。我们认为公司在金融人工智能和大数据领域已播下种子, 静待收获, 维持“强烈推荐-A”评级。

- 公司再次证明拥有优秀的盈利能力, 价值被低估。面对市场一直所担心的: 1、行情不佳将大幅影响公司业绩; 2、监管加强对公司业务不利。我们认为: 1、经过了近两年市场的大幅波动时期, 公司已证明了优秀的盈利能力。上半年虽然净利润有所下降, 但除去投资收益的影响, 公司主营的各项指标均保持健康平稳。2、虽然近两年金融行业的监管不断加强, 公司有部分新业务推进慢于预期, 但公司的业务属于增值服务类型, 并不直接与金融投资相关, 受到的影响也并不明显, 这点从上半年各项业务收入可以再次证明。我们认为公司业绩不仅在牛市中爆发力, 在行情较差时也能凭借其平台优势保持稳定增长, 公司的投资价值被低估。
- 各项核心业务数据保持平稳。公司 2017H1 的各项核心数据保持平稳, 收入 6.04 亿元, 同比增长-5.2%; 经营性现金流入 7.45 亿, 较去年同期的 8 亿小幅下降 6.9%; 预收账款 7.59 亿元, 较去年同期的 7.74 亿小幅下降 2%。经营性现金流和预收账款略超市场预期, 基本保持了平稳, 公司的营业成本和销售费用也同比例下降, 这也说明公司的盈利能力并无下降。为保持在金融大数据和人工智能方向的领先, 公司上半年的研发费用同比增长了 24.68%, 达到 1.71 亿元, 我们认为这也为公司下一轮的爆发增长打下牢靠基础。
- 平台属性不变, 人工智能时代方能显峥嵘。公司作为金融行业第三方服务平台的定位并无改变, 同时不断加快在智能投顾、智能客服等人工智能领域的投入。我们认为公司在人工智能的应用端有着无可比拟的优势。首先, 移动 APP 活跃用户数千万, 所拥有的独特数据价值还未被充分发掘; 其次, 强大的盈利能力保证了研发的持续高额投入; 再次, 公司已在金融领域服务数十年, 专业性和对行业需求的把握和理解更胜一筹。我们认为随着国家将人工智能列为战略性行业, 公司也将步入新一轮高速增长期。
- “强烈推荐-A”评级: 我们认为公司的主营业务在行情大幅波动时依然能保持强劲的盈利能力, 金融大数据和人工智能给公司的下一轮业绩爆发打下坚实基础, 考虑到公司投资收益降低对业绩的影响, 我们下调公司 2017~19 年盈利预测至 9.58 亿元、12.39 亿元、15.46 亿元。维持“强烈推荐-A”评级。
- 风险提示: 转型进度低于预期; 增量市场拓展进度低于预期。

财务数据与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	1442	1734	1637	1843	2381
同比增长	443%	20%	-6%	13%	29%
营业利润(百万元)	1088	1296	1017	1311	1650
同比增长	2121%	19%	-22%	29%	26%
净利润(百万元)	957	1212	958	1239	1546
同比增长	1483%	27%	-21%	29%	25%
每股收益(元)	1.78	2.25	1.78	2.30	2.88
PE	31.9	25.2	31.8	24.6	19.7
PB	14.3	10.3	8.4	6.6	5.3

资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	3115	3560	4960	5306	6715
现金	3042	3352	4769	5091	6438
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	13	10	3	4	5
其它应收款	59	53	50	56	73
存货	0	0	0	0	0
其他	1	145	137	154	199
非流动资产	443	519	497	476	457
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	406	390	376	363	351
无形资产	27	82	74	66	60
其他	10	47	47	47	47
资产总计	3558	4079	5456	5782	7172
流动负债	1412	1115	1802	1177	1392
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	90	43	79	46	58
预收账款	918	774	1426	833	1037
其他	404	297	297	297	297
长期负债	19	11	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他	19	11	11	11	11
负债合计	1431	1126	1814	1188	1404
股本	538	538	538	538	538
资本公积金	357	369	369	369	369
留存收益	1233	2047	2736	3687	4862
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	2127	2953	3642	4594	5768
负债及权益合计	3558	4079	5456	5782	7172

现金流量表

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	1615	848	1491	408	1509
净利润	957	1212	958	1239	1546
折旧摊销	18	37	41	39	37
财务费用	0	(0)	(32)	(39)	(46)
投资收益	(243)	(181)	(181)	(181)	(181)
营运资金变动	883	(217)	728	(651)	151
其它	(1)	(2)	(22)	0	2
投资活动现金流	130	(105)	(18)	(18)	(18)
资本支出	(107)	(109)	(18)	(18)	(18)
其他投资	237	4	0	0	0
筹资活动现金流	(22)	(398)	(56)	(67)	(145)
借款变动	(187)	(368)	0	0	0
普通股增加	269	0	0	0	0
资本公积增加	(269)	12	0	0	0
股利分配	(134)	(269)	(269)	(287)	(372)
其他	300	226	213	220	227
现金净增加额	1724	345	1418	322	1346

资料来源：公司数据、招商证券

利润表

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1442	1734	1637	1843	2381
营业成本	169	142	262	153	190
营业税金及附加	36	24	41	46	52
营业费用	90	97	92	103	133
管理费用	348	409	439	450	581
财务费用	(49)	(53)	(32)	(39)	(46)
资产减值损失	2	(0)	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	243	181	181	181	181
营业利润	1088	1296	1017	1311	1650
营业外收入	44	29	25	41	41
营业外支出	12	5	2	2	2
利润总额	1120	1320	1040	1350	1689
所得税	163	108	82	111	143
净利润	957	1212	958	1239	1546
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	957	1212	958	1239	1546
EPS (元)	1.78	2.25	1.78	2.30	2.88

主要财务比率

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
年成长率					
营业收入	443%	20%	-6%	13%	29%
营业利润	2121%	19%	-22%	29%	26%
净利润	1483%	27%	-21%	29%	25%
获利能力					
毛利率	88.3%	91.8%	84.0%	91.7%	92.0%
净利率	66.4%	69.9%	58.5%	67.2%	64.9%
ROE	45.0%	41.0%	26.3%	27.0%	26.8%
ROIC	39.8%	38.1%	24.5%	25.0%	25.2%
偿债能力					
资产负债率	40.2%	27.6%	33.2%	20.5%	19.6%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	2.2	3.2	2.8	4.5	4.8
速动比率	2.2	3.2	2.8	4.5	4.8
营运能力					
资产周转率	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
存货周转率					
应收帐款周转率	145.2	152.9	247.6	545.0	580.1
应付帐款周转率	3.8	2.1	4.3	2.4	3.7
每股资料 (元)					
每股收益	1.78	2.25	1.78	2.30	2.88
每股经营现金	3.00	1.58	2.77	0.76	2.81
每股净资产	3.96	5.49	6.78	8.55	10.73
每股股利	0.50	0.50	0.53	0.69	0.86
估值比率					
PE	31.9	25.2	31.8	24.6	19.7
PB	14.3	10.3	8.4	6.6	5.3
EV/EBITDA	53.1	43.9	54.7	42.8	34.1

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘泽晶：2014/15 年新财富计算机行业团队第三、第五名，2014 年水晶球团队第三名。中央财经大学硕士毕业，6 年从业经验。

宋兴未：招商证券计算机行业分析师，美国波士顿大学计算机工程系硕士，上海交通大学电子工程系学士。2016 年加入招商证券研究所。

刘玉萍：招商证券计算机行业分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士，对外经济贸易大学经济学学士。2017 年加入招商证券研究所。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。