

评级：审慎推荐（维持）

传媒与互联网

公司年报点评

## 证券研究报告

分析师 任文杰 S1080510120006

电话：0755-25832647

邮件：renwenjie@fcsc.cn

## 交易数据

上一日交易日股价（元）	17.55
总市值（百万元）	2,359
流通股本（百万股）	48
流通股比率（%）	35.66

## 资产负债表摘要 (09/11)

股东权益（百万元）	1,106
每股净资产（元）	8.23
市净率（倍）	2.13
资产负债率（%）	10.43

## 公司与沪深300指数比较



## 相关报告

## 同花顺(300033) 研发投入将见成效

### 事件：

同花顺公布了2011年年报，2011年实现营业收入2.15亿元，比上年增长0.39%，归属于上市公司股东的净利润为6173万元，比上年减少33.26%，每股收益为0.46元，每股净资产为8.32元。分红方案为拟向全体股东每10股派发现金股利人民币1.4元（含税）。

### 点评：

在证券市场整体不佳的环境下，2011年公司的营业收入基本与上年持平。在2011年中国证券市场大环境不利的情况下，上证指数下跌21.68%，深成指下跌28.41%，全年成交量3.36万亿股，成交金额41.9万亿元，成交量比2010年的54.25万亿元减少了22.8%，创近三年新低。公司通过合理调整营销推广力度、安排新产品上市等多种形式的努力，尽量减少不利外部环境对公司的影响，使得营业收入基本保持稳定。其中金融资讯及数据服务收入增长7.1%到1.51亿元。网上行情交易系统服务业务同比下降5.15%到3939万元，主要受到证券市场行情低迷影响，证券服务机构对信息技术系统投入有所减少所致。手机金融信息服务收入同比下降33.46%到1732万元，主要是市场竞争加剧，公司扩大了免费使用手机信息服务的范围以吸引更多用户。我们预计2012年的证券市场比起2011年会有所好转，公司原有业务的收入也将恢复增长。

**研发费用等管理费用大幅增长** 2011年净利润的负增长主要是由于2011年的管理费用同比大幅增加48%到1.12亿元，管理费用率从2010年的35.31%增加到2011年的52.07%。其中2011年研发费用为7842万元，比上年增加2420万元。研发费用占营收比例上升到36.43%。

**研发投入奠定未来机构金融产品线的新增收入增长** 研发和人员的投入已经带来了新的产品，其中机构版金融数据服务iFind目前已经在不少基金公司和证券公司客户中推广测试，运行效果获得良好的反应。公司将从目前以个人投资者为主的业务模式，发展成个人投资者和机构投资者并重的业务模式。我们预计2012年开始公司机构版iFind将逐步产生新增收入，最终将会成为机构金融数据市场中重要的行业分享者。

**将利用现有用户群拓展新业务** 公司拥有庞大而活跃的用户群，未来将利用现有注册用户和活跃用户的优势，拓展金融信息服务以外的业务，如基金销售、财经搜索引擎、网络广告、为上市公司和基金经理提供与投资者沟通和互动的投资者关系管理平台等。截至2011年12月31日，同花顺金融服务网拥



有注册用户约 13,414 万人；2011 年每日独立 IP 的访问量约为 295 万个；每日使用同花顺网上行情免费客户端的人数平均约 415 万人，每周活跃用户数约为 645 万人；2011 年，同花顺手机金融信息服务拥有注册用户约 1,755 万人，每日手机金融信息服务实时并发人数约 66 万人。

**获得基金销售业务资格** 2012 年 4 月，公司获得了证券投资基金管理销售业务资格，据中国证券登记结算公司统计，截至 2011 年 12 月 31 日，基金账户数量达到 3712 万户。第三方基金销售市场具有广阔的发展前景，而公司的用户群体为开展这一业务具备了得天独厚的条件。

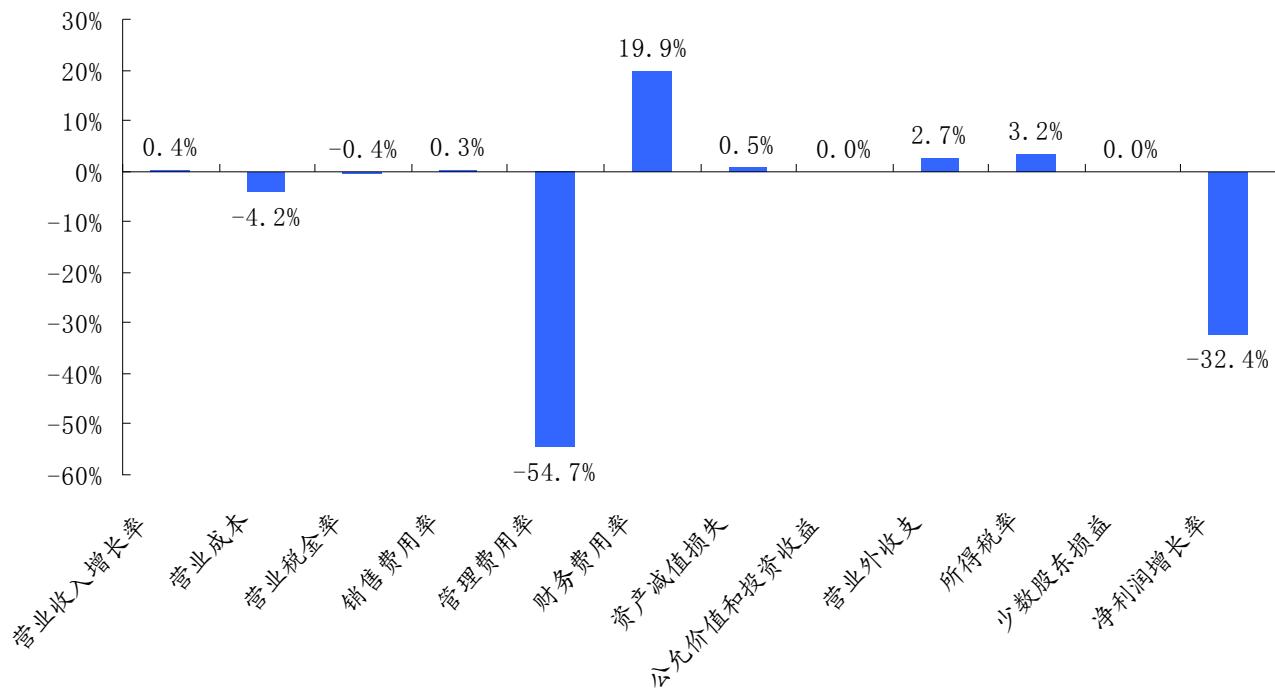
**每股包含 3.84 元现金** 2011 年底公司持有货币资金 10.21 亿元而没有借款，折合每股包含现金 7.60 元，相当于当前股价的 43.3%。

**盈利预测** 我们预计 2012 年到 2014 年 EPS 将分别为 0.60 元、0.81 元、1.12 元，当前股价对应的 PE 分别为 29 倍、22 倍、16 倍。维持“审慎推荐”评级。建议密切关注公司新业务发展可能带来的投资机会。

**风险提示** 证券市场低迷对金融服务和产品需求的影响。



图 1、2011 年净利润增长率分解



资料来源：公司公告、第一创业证券研究所



## 盈利预测

资产负债表				利润表				单位: 百万元	
会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	<b>1,211.1</b>	<b>1,114.8</b>	<b>1,161.4</b>	<b>1,255.9</b>	一、营业收入	214.4	215.3	242.1	317.8
货币资金	1,160.1	1,021.5	1,098.0	1,180.2	减: 营业成本	32.9	40.6	38.6	49.0
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	7.0	7.4	8.1	10.8
应收款项	10.8	9.8	11.9	15.7	销售费用	26.9	25.4	28.6	36.9
预付款项	23.2	63.7	31.7	40.2	管理费用	75.7	112.1	116.2	139.8
存货	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	-20.9	-27.1	-30.6	-32.9
其他流动资产	17.0	19.7	19.7	19.7	资产减值损失	1.3	0.4	0.2	0.4
<b>非流动资产</b>	<b>46.1</b>	<b>133.7</b>	<b>137.7</b>	<b>161.6</b>	加: 公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
长期投资及金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中: 联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	37.9	74.7	101.5	125.1	二、营业利润	91.6	56.6	81.1	114.0
在建工程	0.7	22.9	0.0	0.0	加: 营业外收入	11.2	9.7	9.9	10.1
其他生产性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 营业外支出	0.3	0.2	0.3	0.3
无形及递延性资产	7.5	36.0	36.2	36.5	三、利润总额	102.6	66.1	90.7	123.8
其他非流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减: 所得税费用	11.3	4.3	10.0	14.9
<b>资产总计</b>	<b>1,257.2</b>	<b>1,248.4</b>	<b>1,299.1</b>	<b>1,417.4</b>	四、净利润	91.3	61.7	80.8	109.0
<b>流动负债</b>	<b>167.8</b>	<b>125.8</b>	<b>123.7</b>	<b>161.1</b>	归属母公司净利润	91.3	61.7	80.8	109.0
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益与调整	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款	0.0	0.0	0.1	0.1	五、总股本(百万股)	134.4	134.4	134.4	134.4
预收帐款	150.2	121.6	119.4	156.7	EPS (元/股)	0.68	0.46	0.60	0.81
其他	17.6	4.2	4.2	4.2					
<b>长期负债</b>	<b>4.8</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>					
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0					
长期应付款	0.0	0.0	0.0	0.0					
其他	4.8	4.6	4.6	4.6					
<b>负债合计</b>	<b>172.6</b>	<b>130.4</b>	<b>128.3</b>	<b>165.7</b>					
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0					
股本	134.4	134.4	134.4	134.4					
资本公积	772.2	774.5	774.5	774.5					
留存收益	178.0	209.2	261.9	342.9					
股东权益合计	1,084.6	1,118.1	1,170.8	1,251.8					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,257.2</b>	<b>1,248.4</b>	<b>1,299.1</b>	<b>1,417.4</b>					
现金流量表				单位: 百万元	主要财务比率				
会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E	会计年度	2010A	2011A	2012E	2013E
<b>经营活动现金流</b>	<b>160.7</b>	<b>27.7</b>	<b>104.9</b>	<b>108.5</b>	<b>成长能力</b>				
净利润	91.3	61.7	80.8	109.0	营业收入	12.4%	0.4%	12.5%	31.3%
折旧摊销	1.2	2.1	0.9	0.9	营业毛利	5.4%	-3.8%	16.5%	32.1%
财务费用	0.0	0.0	-30.6	-32.9	EBIT	-5.1%	-58.6%	70.0%	60.7%
投资损失	0.0	0.0	0.0	0.0	净利润	22.1%	-32.4%	30.8%	34.9%
营运资金变动	71.2	-40.0	27.8	25.1	<b>获利能力</b>				
其它	-9.3	-4.1	22.9	0.0	毛利率	84.7%	81.1%	84.1%	84.6%
<b>投资活动现金流</b>	<b>-21.7</b>	<b>-138.0</b>	<b>-31.0</b>	<b>-31.2</b>	EBIT/收入	33.6%	13.8%	20.9%	25.6%
资本支出	-28.0	-142.3	-31.0	-31.2	净利润率	42.6%	28.7%	33.4%	34.3%
长期投资	-3.9	0.0	0.0	0.0	ROE	8.4%	5.5%	6.9%	8.7%
其他	10.2	4.3	0.0	0.0	ROIC	8.4%	5.5%	6.9%	8.7%
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-30.2</b>	<b>-28.2</b>	<b>2.6</b>	<b>4.9</b>	<b>偿债能力</b>				
债务融资	-10.0	0.0	0.0	0.0	资产负债率	13.7%	10.4%	9.9%	11.7%
权益融资	0.0	0.0	0.0	0.0	利息保障倍数	-4.4	-2.3	-2.6	-3.3
其它	-20.2	-28.2	2.6	4.9	速动比率	7.12	8.71	9.23	7.67
<b>汇率变动影响</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	经营现金净额/当期债务	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>现金净增加额</b>	<b>108.8</b>	<b>-138.6</b>	<b>76.5</b>	<b>82.2</b>	<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.17	0.17	0.19	0.22
					应收账款天数	18.17	16.44	17.75	17.75
					存货天数				
					<b>每股指标(元)</b>				
					EBIT/股本	0.54	0.22	0.38	0.61
					每股经营现金流	1.20	0.21	0.78	0.81
					每股净资产	8.07	8.32	8.71	9.31
					<b>估值比率</b>				
					P/E	25.84	38.21	29.21	21.65
					P/B	2.17	2.11	2.01	1.88
					P/S	11.00	10.96	9.74	7.42
					EV/EBITDA	32.25	73.98	45.81	28.67

数据来源：第一创业研究所、公司公告



## 免责声明：

本报告仅供第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们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，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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

## 投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	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

## 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 [www.firstcapital.com.cn](http://www.firstcapital.com.cn)

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135