深水布“网” 静待“金”鱼

买入 维持

目标价格：20.00 元

业绩预告：

公司发布 2013 年上半年业绩预告，预计本报告期归属于上市公司股东的净利润为亏损，亏损额为 1600 万元至 2000 万元，上年同期公司归属于上市公司股东的净利润为盈利 4260.04 万元。

报告摘要：

- **谋定而后动，以短期成本换取长期收益。**公司出于占领高粘度用户，推广金融终端产品、基金销售服务和活期宝等新业务的需要，加大了推广投入，使用户免费试用 Level-2 产品，战略统筹内部广告资源主推自家产品，使得广告业务出现一定幅度下降。此外，受宏观经济影响，使得公司应于今年确认的递延收入收到较大影响。
- **互联网金融如火如荼，公司业务增长空间巨大。**公司是互联网金融业务的卓越引领者，目前新开展的互联网金融业务主要包括基金互联网销售、活期宝等。参考美国数据，我国互联网第三方基金销售领域空间有望达到三千亿至五千亿，未来随着用户转化率提升，公司将迎来业务的爆发。同时，公司推出活期宝货币基金产品，解决了基金用户闲置资金升值问题以及货币基金的销售渠道问题，对公司而言，则加速了公司进化为大型互联网基金超市的进程。
- **占据高质投资属性网民资源，酝酿流量变现大棋局。**公司在同类互联网财经门户网站中的日均覆盖人数第一，用户粘度更是遥遥领先。公司注重门户股吧用户向消费用户转化，通过股吧、博客、门户、终端等整合用户数据，提供用户资产增值、基金交易、免费试用高端产品、战略统筹广告等多种推广手段，逐步提升用户体验，把握核心用户资源，未来有望逐步迎来较高用户转化率。
- **我们预测公司 13/14 年 EPS 分别为 0.02/0.20 元，给予 6-12 个月 20 元目标价，维持“买入”评级。**

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	280.31	222.70	195	448	500
增长率（%）	51.55	-20.55	-12.4	129.7	11.6
归母净利润(百万)	106.53	37.58	10	134	181
增长率（%）	59.62	-64.72	-72.28	1188.57	35.14
每股收益	0.51	0.11	0.02	0.20	0.27
市盈率	170.70	774.16	851.00	85.10	63.04

计算机研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

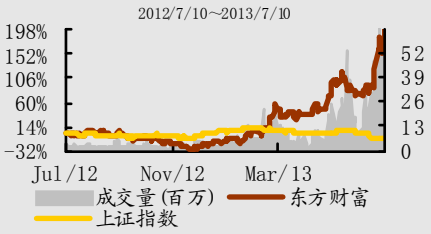
Email：yihuanhuan@hysec.com

赵国栋(S1180513050002)

电话：010-88085901

Email：zhaoguodong@hysec.com

市场表现



相关研究

《互联网金融大势初起，创新不断》 2013/7/2

《大数据时代的跨界与颠覆》 2013/6/18

作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长（机构客户部副总经理），战略新兴产业 首席分析师，聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士，应用数学学士，2011 年水晶球、新财富最佳分析师第一名，2012 年水晶球最佳分析师非公募第一名，新财富最佳分析师第二名。

代表作：大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告

个股：首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份，覆盖东软集团、用友软件

机构销售团队				
公募北京片区	李　倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	罗　云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
公募上海片区	奚　曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
	吴　蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	蒋晓彦		18602191021	jiangxiaoyan@hysec.com
公募广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
	赵　越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
	周　迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构上海保险/私募	赵　佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	李　岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
机构北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张　瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
机构银行/信托	朱　隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%～20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%～+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5％～+5％
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、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、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。