

增持

—首次

大智慧 (601519.SH)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2015年1月25日

行业: IT



陈启书
021-53519888-1918
mymailno@hotmail.com
执业证书编号: S0870510120022

基础数据(14Q3)

报告日股价(元)	6.58
12mth A股价格区间(元)	9.09/5.82
总股本(百万股)	1,987.70
无限售A股/总股本	100.00%
流通市值(百万元)	13,079.07
每股净资产(元)	1.51
PBR(X)	4.36

DPS(Y13,元)

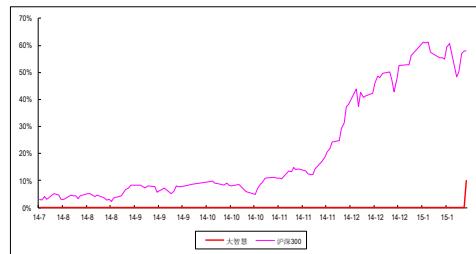
主要股东(14Q3)

张长虹	55.58%
张婷	5.79%
张志宏	2.58%
苏州金沙江创业投资管理有限公司	2.10%
王政	0.81%

收入结构(14Q2)

金融资讯及数据PC终端服务	28.64%
港股服务系统	19.61%
其他	39.26%
证券公司综合服务系统	11.07%
金融资讯及数据移动终端服务	1.40%

最近6个月股价与沪深300指数比较



相关报告:

首次报告时间: 2015年1月25日

构建互联网证券平台, 实现华丽转身

■ 主要观点:

国内领先的互联网金融信息服务商, 拥有客户、行业经验和技术优势

近日, 大智慧公告称, 公司拟以 6.05 元/股价格向湘财证券 16 家股东发行股份, 收购其持有湘财证券 96.5% 股份。大智慧子公司财汇科技以现金方式收购新湖控股持有的剩下 3.5% 湘财证券股份, 从而湘财证券成为大智慧全资子公司, 且张长虹的最大股东地位不变。与此同时, 大智慧还将以不低于每股 5.45 元, 募集 27 亿资金作为湘财证券补充资金。在此次收购中, 湘财证券评估值为 850,033.58 万元。

公司作为国内领先的金融信息服务商, 主要是向客户提供金融信息服务及数据、PC 端和移动端系统服务等, 目前公司已拥有亿级注册用户及 2,000 万月活跃用户, 具有庞大的互联网金融用户资源; 作为金融信息服务行业三家上市公司之一, 公司已在该行业深耕多年, 累积了多年的行业经验; 此外, 公司还已经建立了一支技术过硬、稳定和精通金融信息产品研发的技术团队, 具有明显的技术优势; 公司现与 Wind 资讯、同花顺、东方财富构成了我国金融信息服务的“四大马车”。

收购湘财证券, 获得券商牌照, 致力构建互联网证券平台

湘财证券作为我国首家全国性综合证券类公司之一, 连续三年保持行业 B 类 BBB 券商评级, 并于 2014 年初在新三板挂牌上市, 业务分布全国 41 个大中城市, 已建立涵盖经纪业务、自营业务、资产管理等全面的证券业务, 在行业内具有一定影响力。

收购湘财证券后, 公司将拥有券商牌照, 成为首家持有券商牌照的互联网公司。

借助湘财证券的券商牌照, 公司可将已有的客户优势、技术优势以及在金融信息服务行业深耕多年的行业经验优势与湘财证券已建立的证券业务平台相结合, 将湘财证券的证券业务嵌入公司已搭建的互联网金融信息服务平台, 实现互联网平台与证券业务相互渗透, 推动公司互联网业务与证券业务协调发展, 从而公司可构建整合互联网资源与券商资源的新型互联网金融大平台, 完成由互联网金融服务信息服务商向互联网金融服务商的华丽转身。

收购后, 公司已在官网推广湘财证券的相关业务, 详见图 1 和图 2。

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司资格说明和免责条款。

图1 大智慧在百度搜索的展示



股票好，开户要趁早。[大智慧+湘财证券，万三网上开户 官网](#)

即日起，[大智慧](#)与湘财证券陆家嘴营业部合力打造网上开户，佣金低至万三。开户即享正版大智慧软件，股票行情好，开户要趁早。还能免费获得2000培训币，追踪高手导师，优秀导师团队自选股疯探，在线答疑有问必答，让你跟着牛人炒牛股。开户，就来大智慧。

www.gw.com.cn 2015-01 - [V3 - 品牌推广](#)

■ [开户即享多重礼遇](#)
免费网上开户，超低万三佣金、更享免费正版软件、高手投顾等服务

■ [大智慧手机版（免费）：你的贴身炒股神器](#)
用大智慧，抓大行情！全市场实时行情，随时随地在线下单

■ [软件下载中心](#)
提供从初级到高级不同版本软件，适合所有炒股人群与投资爱好者

官方网站 | 网上开户 | 下载中心 | 行情中心 | 天猫商城

资料来源：百度搜索，上海证券研究所

图2 大智慧开户页面



大智慧 湘财证券 | 自助开户

在线客服 021-20219966 交易日9:00—20:00 帮助中心

开户就享大智慧

预约开户

手机开户

自助开户>>

资料来源：大智慧官网 上海证券研究所

此次收购将助推大智慧加速完成战略布局

从公司2014年半年报可知，从2014年二季度开始，公司已对业务布局进行重大调整，主要从以下三条线着手进行：1、搭建以新媒体、云交易、大数据以及大用户为基础的国际财经平台；2、构建以大用户、大平台为基础的互联网金融；3、探索互联网平台与证券业务的互动模式。此次收购完成后，大智慧可借助湘财证券的券商平台，探索互联网平台与证券业务互动发展，并且对于公司正在搭建的国际财经平台和互联网金融平台的发展具有重要的推动作用，使得公司既能将国际财经平台与券商平台相结合，更好服务海外客户在中国A股市场发展，同时借助券商平台促进互联网金融平台的深入发展，推动公司三大布局的发展。

优势互补，实现“互联网信息服务与互联网金融服务”大平台

湘财证券并入公司，不仅使得公司能够借助湘财证券的券商平台，从互联网公司转身为“互联网信息服务与互联网金融服务”的公司，而且也为湘财证券将业务向线上延伸提供通道。

湘财证券可借助公司已搭建的互联网平台，推广公司证券业务，实现线下发展与线上发展同步进行，此外湘财证券还可充分利用大智慧已累积的庞大客户资源，这对于“一网通”时代即将到来的券商尤为重要。因此，这场并购不是两个公司的简单合并，更是双方发挥各自的优势，充分互补，将产生1加1大于2的溢出效应。

■ 投资建议：

公司通过并购湘财证券，整合券商平台与互联网平台，构建具备券商牌照的互联网金融服务大平台，符合互联网金融发展的大趋势。

考虑公司稳定的核心业务、快速发展的新业务和专业服务市场，以及目前公司在国际财经平台、互联网金融以及券商业务发展预期，预计并购后公司2014-2016年的每股收益为：0.491、0.343和0.511元。

目前，公司股价对应2014年和2015年的市盈率分别为13.41和19.19倍，预期未来6个月内其对应2015年动态市盈率可达50-60倍，对应合理估值为17-21元/股。所以，首次对公司的投资评级为未来6个月“增持”，建议增持。

表1 公司收入和利润预测表（单位：元）

项目	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入				
湘财证券	830,487,534.26	1,998,989,289.46	2,698,635,540.77	3,913,021,534.12
年增长率		141%	35%	45%
大智慧	894,262,281.52	938,975,395.60	1,877,950,791.19	3,755,901,582.38
年增长率		5%	32%	38%
合计	1,724,749,815.78	2,937,964,685.06	4,576,586,331.96	7,668,923,116.50
年增长率		70.34%	55.77%	67.57%
归属于母公司所有者的净利润				
湘财证券	247,576,978.31	751,507,617.89	976,959,903.26	1,416,591,859.72
年增长率		203.55%	30.00%	45.00%
大智慧	11,660,000.00	1,132,000,000.00	339,600,000.00	543,360,000.00
年增长率		9608.40%	-70.00%	60.00%
合计	259,236,978.31	1,883,507,617.89	1,316,559,903.26	1,959,951,859.72
年增长率		626.56%	-30.10%	48.87%
预计最新股本			3,838,951,521.04	
每股收益（按最新股本摊薄，元）	0.068	0.491	0.343	0.511
年增长率		626.56%	-30.10%	48.87%
PE(对应 15-01-23 日股价:6.58 元)	97.44	13.41	19.19	12.89

数据来源：公司公告，上海证券研究所（对应股价为2015-01-23日收盘价）

表2 相关公司估值比较 (单位: 元/股)

证券代码	证券简称	股价	EPS				PER(倍)			
			2013A	2014E	2015E	2016E	2013A	2014E	2015E	2016E
300059	东方财富	40.15	0.00	0.13	0.25	0.32	9710	300	161	127
300033	同花顺	57.65	0.08	0.12	0.23	0.21	707	466	254	277
600109	国金证券	17.37	0.11	0.25	0.31	0.36	155	70	56	48
000712	锦龙股份	33.00	0.06	0.48	0.58	1.03	559	69	57	32
样本均值							2783	226	132	121

数据来源: Wind, 上海证券研究所 (对应股价为 2015-01-23 日收盘价)

分析师承诺

分析师 陈启书

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。