

证券研究报告

计算机

强烈推荐(维持)

证券分析师

林娟

投资咨询资格编号:S1060515020001
电话 021-20667154
邮箱 LINJUAN156@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

同花顺(300033)

互联网金融的白马股

事项:

草根调研更新同花顺的业务进展。

平安观点:

- **股票市场持续繁荣，公司基金销售业务超预期：**一季度我们草根调研同花顺，日均基金销售额为 2 亿元，股基占一半。由于股票市场持续繁荣，4 月新基金募集规模环比增长 50%，5 月份新基金募集规模稳定，以及公司加大基金销售投入，预计 5 月份同花顺日均基金销售规模将达到 3 亿元，股基占 70%，全年基金销售收入有望冲击 6 亿元。
- **券商合作开户持续放量：**合作券商开户数从 4 月的 15 家增长到 5 月的 23 家，我们判断受益于市场火爆和合作券商数量增加，公司的券商合作开户业务也有望冲击 5 亿元收入。
- **新业务积极拓展，有望贡献令人惊喜的新增量：**公司在诸多新业务均有储备，比如类似 HOMS 的私募微资管平台目前已经服务近 500 名用户，预计今年有望贡献 5000 万收入，大数据产品、投顾业务、新三板、高校客户、人脸识别等新业务、新产品均有望实现超预期收入。
- **极具性价比的互联网金融股，接手买入：**受益于基金业务、合作开户业务、微资管超预期，以及我们对公司投顾业务、大数据业务、人脸识别等储备项目拥有的颠覆性的乐观预期，我们上调公司的收入规模至 19.68 亿元，净利润至 8.14 亿元，2015 年 EPS 为 1.51 元，对应 72 倍 PE，维持“强烈推荐”的评级，给予 200 元目标价。
- **风险提示：**股票市场景气度下降、新业务拓展不及预期。

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
流动资产	1051	1270	6053	5033
现金	1027	1231	5818	4822
应收账款	20	34	185	111
其他应收款	0	0	0	0
预付账款	0	0	0	0
存货	0	0	0	0
其他流动资产	5	6	50	100
非流动资产	268	311	403	443
长期投资	0	0	0	0
固定资产	144	134	202	312
无形资产	28	27	32	36
其他非流动资产	95	149	170	96
资产总计	1319	1581	6457	5477
流动负债	169	379	3454	1699
短期借款	0	0	0	0
应付账款	0	0	0	0
其他流动负债	169	379	3454	1699
非流动负债	10	10	9	10
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	10	10	9	10
负债合计	180	390	3463	1708
少数股东权益	0	0	0	11
股本	134	269	538	538
资本公积	760	626	1858	1858
留存收益	245	297	598	1362
归属母公司股东权益	1139	1191	2993	3757
负债和股东权益	1319	1581	6457	5477

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
经营活动现金流	82	205	3733	-624
净利润	22	60	814	1091
折旧摊销	13	15	22	35
财务费用	0	0	-30	-30
投资损失	0	-21	0	0
营运资金变动	62	181	2919	-1731
其他经营现金流	-15	-29	8	11
投资活动现金流	-49	-35	-155	-75
资本支出	1	1	-55	-75
长期投资	0	0	-100	0
其他投资现金流	-50	-36	0	0
筹资活动现金流	-8	-8	1010	-297
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	134	269	0
资本公积增加	0	-134	1232	0
其他筹资现金流	-8	-8	-491	-297
现金净增加额	25	162	4587	-996

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
营业收入	184	266	1968	2663
营业成本	38	43	295	399
营业税金及附加	5	5	59	80
营业费用	36	55	295	399
管理费用	122	164	492	666
财务费用	-30	-30	-30	-30
资产减值损失	0	1	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	21	0	0
营业利润	12	49	856	1148
营业外收入	11	15	0	0
营业外支出	0	1	0	0
利润总额	23	63	856	1148
所得税	1	2	34	46
净利润	22	60	822	1102
少数股东损益	0	0	8	11
归属母公司净利润	22	60	814	1091
EBITDA	-6	32	848	1153
EPS (元)	0.04	0.11	1.51	2.03

主要财务比率

会计年度	2013A	2014A	2015E	2016E
成长能力				
营业收入(%)	6.9	44.4	640.9	35.3
营业利润(%)	-18.6	300.5	1648.2	34.1
归属于母公司净利润(%)	-15.5	175.8	1246.4	34.1
获利能力				
毛利率(%)	79.2	83.9	85.0	85.0
净利率(%)	11.9	22.8	41.4	41.0
ROE(%)	1.9	5.1	27.5	29.3
ROIC(%)	-13.1	16.6	-1806.1	-38.5
偿债能力				
资产负债率(%)	13.6	24.6	53.6	31.2
净负债比率(%)	-76.8	-71.1	-28.1	-62.5
流动比率	6.20	3.35	1.75	2.96
速动比率	6.20	3.35	1.75	2.96
营运能力				
总资产周转率	0.14	0.18	0.49	0.45
应收账款周转率	8.1	10.0	18.0	18.0
应付账款周转率	0.0	0.0	0.0	0.0
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.04	0.11	1.51	2.03
每股经营现金流(最新摊薄)	0.61	0.76	6.94	-1.16
每股净资产(最新摊薄)	2.12	2.22	5.57	6.99
估值比率				
P/E	2673.3	969.4	72.0	53.7
P/B	51.4	49.2	19.6	15.6
EV/EBITDA	-353.9	341.8	62.3	46.7

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033