

# 同花顺(300033.SZ) 互联网金融行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

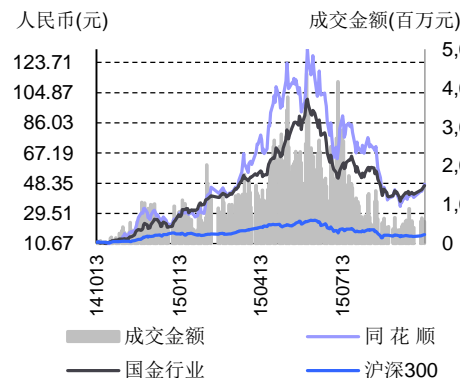
市场价格(人民币): 52.37元

## 上半年收入确认体现, 3季度业绩继续超预期

长期竞争力评级: 高于行业均值

### 市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	262.00
总市值(百万元)	25,595.14
年内股价最高最低(元)	131.90/10.67
沪深300指数	3447.69



### 相关报告

- 《互联网金融创新受阻, 下半年业绩影响有限-同花顺公司点评》, 2015.9.16
- 《受益牛市, 业绩超高速增长-同花顺业绩点评》, 2015.8.26

### 公司基本情况(人民币)

项目	2013	2014	2015E	2016E	2017E
摊薄每股收益(元)	0.163	0.225	1.082	1.383	1.501
每股净资产(元)	8.48	4.43	6.60	9.36	12.36
每股经营性现金流(元)	0.61	0.76	5.56	9.18	9.77
市盈率(倍)	145.61	201.68	48.39	37.88	34.88
行业优化市盈率(倍)	N/A	350.62	287.18	287.18	287.18
净利润增长率(%)	-15.51%	175.78%	862.39%	27.74%	8.60%
净资产收益率(%)	1.92%	5.07%	32.81%	29.53%	24.28%
总股本(百万股)	134.40	268.80	537.60	537.60	537.60

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 业绩简评

同花顺 10月12日晚发布前三季度业绩预告, 公司在15年前三季度实现归属母公司所有者的净利润4.08-5.15亿元, 同比增长1800%-2300%, 公司业绩表现略超预期。净利润增长主要源于公司在2014年末预收款项逐渐确认收入, 和报告期内加大营销推广力度。

### 经营分析

- **资本市场牛市带来的业绩增长尚未释放完毕:** 受益资本市场牛市, 公司2014年末预收款项2.8亿元, 同比增长114.07%; 2015年上半年公司预收款项达到7.5亿元, 同比增长426.10%, 预收账款呈增长态势。考虑订单完成周期, 前三季度净利润增长源于2014年底订单预收账款, 2015年上半年预收账款带来的业绩增长尚未释放。
- **立足用户流量优势, 积极寻找基金销售外新的变现途径:** 公司的优势在于移动端用户流量优势, 上半年公司的发展重点是公募基金销售, 并加大营销推广力度, 取得良好效果。下半年开始, 公司将重点发展私募及资管等高端理财产品, 提升产品丰富度, 进一步挖掘流量变现; 同时, 还将积极寻找人工智能、用户行为数据挖掘等变现新途径。
- **互联网金融监管下规范经营, 整体方向不变:** 整个金融的互联网+进程受到股灾的影响而打断, 但整个趋势毋庸置疑, 公司的创新业务所受影响有限, 未来将在监管下规范开展互联网金融业务, 继续致力于帮助客户提供能帮其挣钱的人或机构, 并帮助客户进行甄别, 致力于建立一个生态体系。

### 盈利调整

- 我们上调公司盈利预测, 预计2015/2016/2017年实现净利润5.82/7.43/8.07亿, 对应EPS为1.08/1.38/1.50元。

### 投资建议

- 目前股价对应摊薄后48.4x15PE, 37.9x16PE, 34.9x17PE, 维持增持评级。

龚霄翔 联系人  
(8621)61033900  
gongxiaox@gjzq.com.cn

张帅 分析师 SAC 执业编号: S1130511030009  
(8621)60230213  
zhangshuai@gjzq.com.cn

靳晓雪 联系人  
jinxiaoxue@gjzq.com.cn

**附录：三张报表摘要**
**损益表（人民币百万元）**

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>主营业务收入</b>	<b>172</b>	<b>184</b>	<b>266</b>	<b>1,093</b>	<b>2,159</b>	<b>3,130</b>
增长率		6.9%	44.4%	311.4%	97.6%	45.0%
主营业务成本	-38	-38	-43	-137	-251	-341
% 销售收入	22.3%	20.8%	16.1%	12.6%	11.6%	10.9%
毛利	134	146	223	955	1,908	2,788
% 销售收入	77.7%	79.2%	83.9%	87.4%	88.4%	89.1%
营业税金及附加	-6	-5	-5	-22	-43	-63
% 销售收入	3.7%	2.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
营业费用	-29	-36	-55	-109	-324	-626
% 销售收入	16.6%	19.4%	20.8%	10.0%	15.0%	20.0%
管理费用	-113	-122	-164	-328	-864	-1,408
% 销售收入	65.7%	66.3%	61.9%	30.0%	40.0%	45.0%
息税前利润 (EBIT)	-14	-17	-2	496	677	691
% 销售收入	n.a	n.a	n.a	45.4%	31.4%	22.1%
财务费用	29	30	30	41	82	134
% 销售收入	-17.0%	-16.1%	-11.4%	-3.8%	-3.8%	-4.3%
资产减值损失	0	0	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	21	75	23	24
% 税前利润	0.0%	0.0%	34.1%	12.2%	2.9%	2.8%
营业利润	15	12	49	612	782	850
营业利润率	8.7%	6.7%	18.4%	56.0%	36.2%	27.1%
营业外收支	12	11	14	0	0	0
税前利润	27	23	63	612	782	850
利润率	15.8%	12.6%	23.6%	56.0%	36.2%	27.1%
所得税	-1	-1	-2	-31	-39	-42
所得税率	4.2%	5.0%	3.8%	5.0%	5.0%	5.0%
净利润	26	22	60	582	743	807
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>26</b>	<b>22</b>	<b>60</b>	<b>582</b>	<b>743</b>	<b>807</b>
净利率	15.1%	11.9%	22.8%	53.2%	34.4%	25.8%

**现金流量表（人民币百万元）**

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
净利润	26	22	60	582	743	807
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	13	13	15	13	13	13
非经营收益	0	0	-22	-75	-23	-24
营运资金变动	-30	47	151	975	1,734	1,830
<b>经营活动现金净流</b>	<b>8</b>	<b>82</b>	<b>205</b>	<b>1,495</b>	<b>2,467</b>	<b>2,626</b>
资本开支	-36	-59	-57	-54	-51	-51
投资	0	0	0	0	0	0
其他	20	9	22	75	23	24
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-16</b>	<b>-49</b>	<b>-35</b>	<b>21</b>	<b>-28</b>	<b>-27</b>
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	1
其他	-19	-8	-8	0	0	0
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>-19</b>	<b>-8</b>	<b>-8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-27</b>	<b>25</b>	<b>162</b>	<b>1,516</b>	<b>2,439</b>	<b>2,600</b>

来源：国金证券研究所

**资产负债表（人民币百万元）**

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
货币资金	995	1,027	1,231	2,747	5,187	7,787
应收款项	26	20	34	39	83	129
存货	0	0	0	0	0	0
其他流动资产	4	5	6	6	6	6
流动资产	1,025	1,051	1,270	2,792	5,275	7,921
% 总资产	82.3%	79.7%	80.4%	88.8%	93.1%	94.9%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	184	231	275	313	351	389
% 总资产	14.7%	17.6%	17.4%	10.0%	6.2%	4.7%
无形资产	35	33	32	35	35	35
非流动资产	221	268	311	351	389	427
% 总资产	17.7%	20.3%	19.6%	11.2%	6.9%	5.1%
<b>资产总计</b>	<b>1,246</b>	<b>1,319</b>	<b>1,581</b>	<b>3,143</b>	<b>5,664</b>	<b>8,348</b>
短期借款	0	0	0	0	0	0
应付款项	103	151	340	1,219	2,828	4,506
其他流动负债	11	18	49	150	319	517
流动负债	114	170	389	1,369	3,147	5,023
长期贷款	0	0	0	0	0	1
其他长期负债	7	10	0	0	0	0
<b>负债</b>	<b>120</b>	<b>180</b>	<b>390</b>	<b>1,369</b>	<b>3,147</b>	<b>5,024</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>1,125</b>	<b>1,139</b>	<b>1,191</b>	<b>1,773</b>	<b>2,517</b>	<b>3,324</b>
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
<b>负债股东权益合计</b>	<b>1,246</b>	<b>1,319</b>	<b>1,581</b>	<b>3,143</b>	<b>5,664</b>	<b>8,348</b>

**比率分析**

	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.193	0.163	0.225	1.082	1.383	1.501
每股净资产	8.372	8.475	4.433	6.597	9.362	12.365
每股经营现金净流	0.059	0.612	0.764	5.562	9.180	9.769
每股股利	0.060	0.060	0.080	0.000	0.000	0.000
<b>回报率</b>						
净资产收益率	2.31%	1.92%	5.07%	32.81%	29.53%	24.28%
总资产收益率	2.08%	1.66%	3.82%	18.51%	13.12%	9.67%
投入资本收益率	-1.21%	-1.44%	-0.15%	26.59%	25.57%	19.76%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	-20.09%	6.89%	44.44%	311.41%	97.60%	44.95%
EBIT增长率	N/A	21.11%	-88.94%	N/A	36.47%	2.09%
净利润增长率	-57.97%	-15.51%	175.78%	862.39%	27.74%	8.60%
总资产增长率	-0.21%	5.87%	19.89%	98.78%	80.23%	47.38%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	20.0	13.8	8.3	3.0	4.0	5.0
存货周转天数	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0.0	0.0	0.0
应付账款周转天数	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0.0	0.0	0.0
固定资产周转天数	187.0	285.6	184.5	40.8	18.6	11.4
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	-88.40%	-90.14%	-103.33%	-154.92%	-206.10%	-234.24%
EBIT利息保障倍数	0.5	0.6	0.1	-12.1	-8.2	-5.2
资产负债率	9.67%	13.62%	24.64%	43.57%	55.57%	60.18%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2015-08-26	增持	51.89	N/A
2	2015-09-16	增持	37.71	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD