

同花顺 (300033)

业绩超预期，优质龙头价值凸显 增持 (首次)

2015年10月22日

事件

公司发布 2015 年三季报，前三季度公司实现营业收入 7.68 亿元，同比增长 378.9%；归属于母公司净利润 4.89 亿元，同比增长 2179.7%，对应 EPS0.91 元。

投资要点

- **业绩继续超市场预期，前三季度净利润同比大增 22 倍：**公司前三季度实现归母净利润 4.89 亿元，同比大增 22 倍，其中第三季度单季净利润达 2.69 亿，同比大幅增加 29 倍，较二季度单季上升 68.95%，大超市场预期。主要受益于 (1) 2014 年资本市场繁荣，公司大量预收款项的逐步释放，前三季度确认的递延收入同比增加；(2) 证券市场总体上持续活跃，投资者对互联网金融信息服务需求增加，同时公司产品种类更加丰富、营销推广力度加大。
- **移动端用户领先，拥有海量优质客户资源，未来有望打通更多变现渠道：**公司移动端客户数量及其活跃程度行业领先，据必达数据中心统计，15 年 7 月，同花顺手机 APP 以 1210.67 万的月活跃用户数位居首位，以绝对优势领先于手机炒股类 APP 同行。公司积极地推进基金销售服务业务，不断完善“爱基金”平台服务功能，持续提升用户黏性和体验；截至 9 月，已上线 78 家基金公司，2274 只基金产品。公司拥有大量优质客户资源奠定了公司流量变现的核心优势基础，未来基金销售、高端理财等将打通更多变现渠道。
- **互联网金融监管从无到有去伪存真，优质龙头价值凸显：**互联网金融监管从无到有，去伪存真，对于已取得领先优势、规范经营的优质龙头公司来说，长期来看行业的有序发展有利于公司扩大领先优势与用户影响力，进一步巩固市场地位。公司作为互联网金融信息服务龙头，流量规模、客户资源、技术创新等核心竞争优势明确，在监管下具备规范经营和持续创新能力，将长期受益行业有序发展。

盈利预测及投资建议

公司优质客户资源行业领先，移动终端用户数量及其活跃程度具备优势，基于大数据和人工智能技术将不断引流，未来基金销售、高端理财等更多变现渠道将逐个打通。互联网金融监管从无到有，去伪存真，公司作为互联网金融信息服务龙头，将长期受益行业有序发展。公司业绩与资本市场景气程度关联性强，市场反弹时弹性大，估值具备向上空间。预计 15、16、17 年净利润 6.18 亿、9.29 亿、14.0 亿，对应 EPS1.15、1.73、2.61 元。给予目标价 90 元/股，首次覆盖给予“增持”投资评级。

风险提示

互联网金融监管程度超预期；新业务发展不及预期，市场悲观情绪带来的估值压力。

首席分析师 丁文韬

执业资格证书号码: S0600515050001

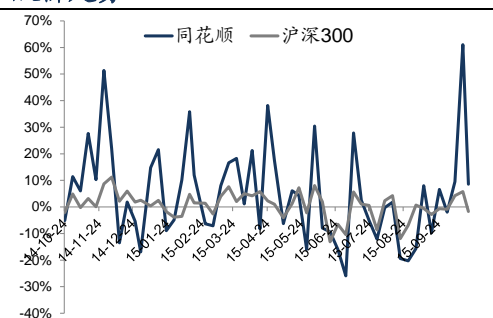
dingwt@dwzq.com.cn

分析师 王维逸

执业资格证书号码: S0600515050002

wangwy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据 (10月21日)

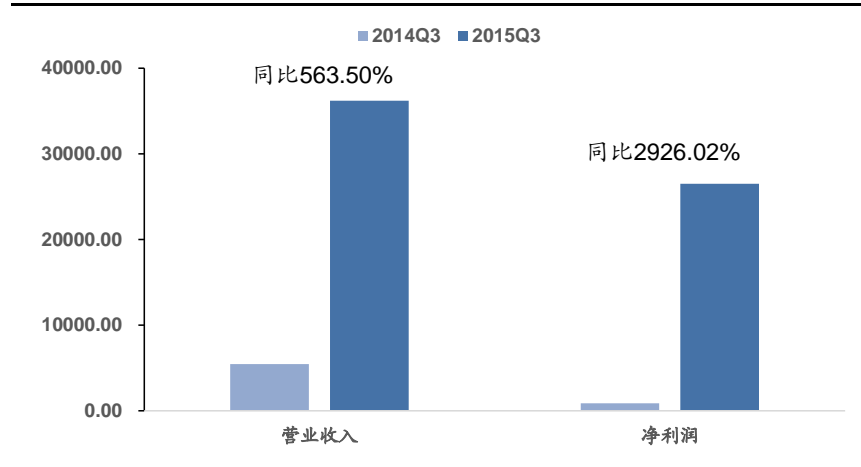
收盘价 (元)	75.70
一年最低价/最高价	20.61/181.87
市盈率	24.53
流通 A 股市值 (百万元)	19833.3

基础数据

每股净资产 (元)	3.09
资产负债率 (%)	48.05
总股本 (百万股)	537.60
流通 A 股 (百万股)	262.00

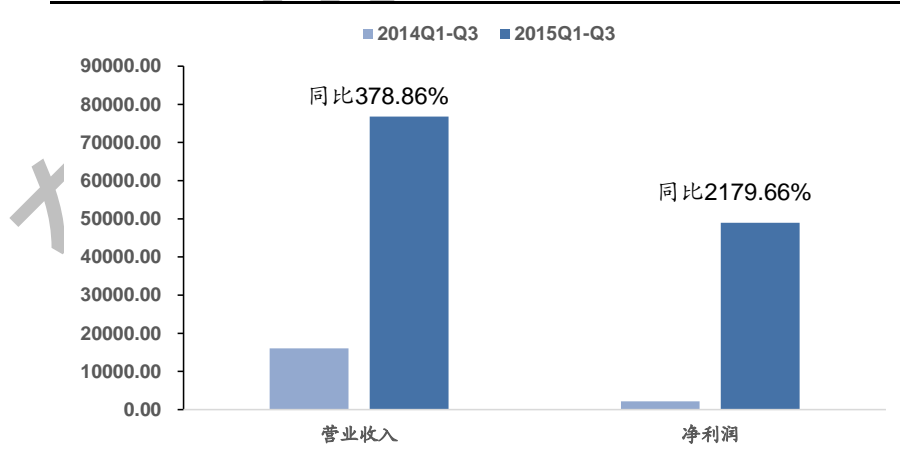
相关报告

图表 1：同花顺 Q3 营业收入、净利润（单位：万元）



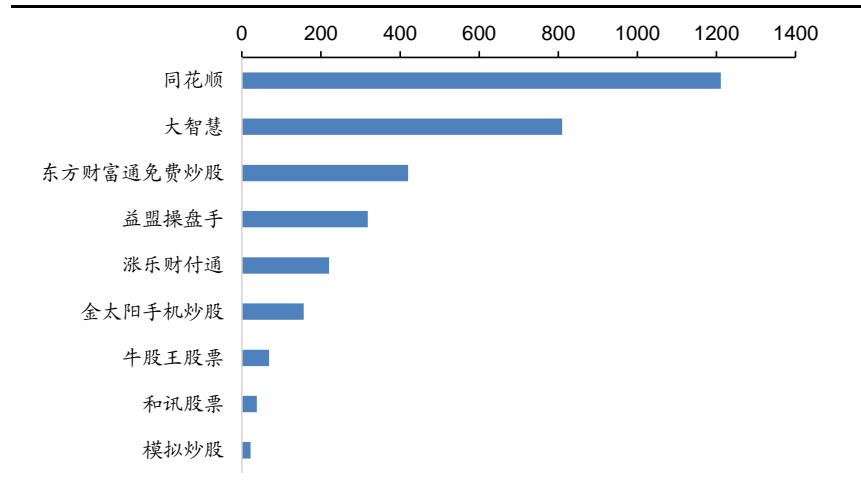
资料来源：wind，东吴证券研究所

图表 2：同花顺 Q1-Q3 营业收入、净利润（单位：万元）



资料来源：艾瑞咨询，东吴证券研究所

图表 3：手机炒股 APP 活跃用户数量（2015 年 7 月）



资料来源：BigData-Research，东吴证券研究所

图表 4: 盈利预测与估值

单位: 万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	26,559	97,275	167,924	247,405
营业成本	23,803	34,149	72,457	102,947
营业利润	4,899	63,126	95,467	144,458
归母净利润	6,046	61,818	92,945	140,099
业绩增速	176%	922%	50%	51%
EPS (元)	0.11	1.15	1.73	2.61
PE	688.18	65.83	43.79	29.05

东吴证券

免責聲明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 -5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>