

2016年04月21日

同花顺 (300033.SZ)

业绩大幅增长 打造人工智能资管平台

——同花顺一季报点评

► **业绩大幅增长，贴近预告上限。**2016年一季度公司实现营业收入2.68亿元，同比增长107.58%，净利润1.44亿元，同比增长112.3%，EPS 0.27元。业绩大幅增长一方面由于公司紧紧抓住行业蓬勃发展的机遇，立足于主营业务并积极开展业务创新，加大营销推广力度取得了很好的效果；另一方面由于2015年末预收款项大幅度增长，导致2016年一季度满足条件后确认的收入同比大幅度增加。

► **完善产品生态打通数据资源，用人工智能打造资管平台。**公司进一步完善和优化“手机炒股”、“免费PC客户端”、“爱基金”系列产品，加强手机端与电脑端的融合，为用户提供更强大的数据分析和查询能力，同时不断完善iFinD金融数据终端非上市公司数据，增强数据覆盖面，为基于大数据和云计算的人工智能投资的智能策略平台、智能交易平台和大战略平台奠定坚实的数据基础。公司与大成基金合作的大成通顺大数据混合型基金已经证监会批准完成注册，是其打造智能资管平台的重要标志，市值空间完全打开。

► **经营活动现金流大幅增长，穿越周期特质显现。**一季度公司经营活动现金流入4.35亿元，相比去年同期2.53亿大幅增长79.05%，在今年一季度相对疲弱的市场取得高增长难能可贵，公司穿越周期的成长股特质充分显现。

► **“爱基金”入驻基金数迅速上升。**公司子公司浙江同花顺基金销售有限公司加大基金第三方销售服务业务的推进工作，积极丰富“爱基金”平台上的基金产品线，深度挖掘用户的需求，根据用户的习惯不断完善和优化基金交易平台功能，入驻基金和产品数迅速上升：截至2016年3月，公司已上线87家基金公司，共计2,767只基金产品。

► **投资建议：**金融领域的AI号角已经吹响，公司的投资机器人正以飒

公司快报

证券研究报告

基础软件及套装软件

投资评级 **买入-A**

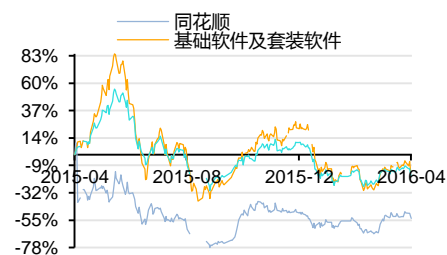
维持评级

6个月目标价：**100.00元**
股价(2016-04-21) **71.70元**

交易数据

总市值(百万元)	38,545.92
流通市值(百万元)	18,901.62
总股本(百万股)	537.60
流通股本(百万股)	263.62
12个月价格区间	33.94/169.04元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.32	13.63	22.13
绝对收益	5.21	9.35	12.36

胡又文

分析师

SAC 执业证书编号：S1450511050001
huyw@essence.com.cn
021-35082010

吕伟

报告联系人

lvwei@essence.com.cn
021-35082935

相关报告

同花顺：人工智能+互联网
金融的“核聚变” 2016-03-24

爽英姿独占鳌头，作为人工智能和互联网金融两大科技变革浪潮的双重收益者，公司潜力巨大。预计 2016-2017 年 EPS 为 2.35、3.05 元，维持“买入-A”评级，6 个月目标价 100 元。

➤ **风险提示：**行业发展不及预期。

(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入	265.6	1,441.9	2,090.8	2,718.1	3,533.5
净利润	60.5	957.2	1,263.0	1,638.8	2,131.1
每股收益(元)	0.11	1.78	2.35	3.05	3.96
每股净资产(元)	2.22	3.96	5.41	7.29	9.70
盈利和估值	2014	2015	2016E	2017E	2018E
市盈率(倍)	666.7	42.1	31.9	24.6	18.9
市净率(倍)	33.8	18.9	13.8	10.3	7.7
净利润率	22.8%	66.4%	60.4%	60.3%	60.3%
净资产收益率	5.1%	45.0%	43.9%	42.0%	40.9%
股息收益率	0.1%	1.0%	1.2%	1.6%	2.1%
ROIC	16.6%	-2022.7%	-129.0%	-80.7%	-120.2%

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E	(百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	265.6	1,441.9	2,090.8	2,718.1	3,533.5	成长性					
减:营业成本	42.8	169.3	250.9	326.2	424.0	营业收入增长率	44.4%	442.9%	45.0%	30.0%	30.0%
营业税费	5.2	36.0	41.2	53.5	69.6	营业利润增长率	300.5%	2121.6%	21.6%	30.2%	30.4%
销售费用	55.2	89.7	104.5	135.9	176.7	净利润增长率	175.8%	1483.4%	31.9%	29.8%	30.0%
管理费用	164.3	348.2	460.0	598.0	777.4	EBITDA 增长率	-624.8%	3195.7%	17.6%	29.8%	29.9%
财务费用	-30.3	-48.7	-90.1	-119.8	-162.2	EBIT 增长率	-207.7%	5450.9%	18.6%	30.0%	30.0%
资产减值损失	0.8	1.9	0.9	1.2	1.3	NOPLAT 增长率	-209.2%	4828.7%	33.6%	30.0%	30.0%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	投资资本增长率	-140.6%	1994.7%	107.9%	-12.7%	94.2%
投资和汇兑收益	21.4	242.7	-	-	-	净资产增长率	4.6%	78.5%	38.0%	35.5%	33.6%
营业利润	49.0	1,088.4	1,323.4	1,723.1	2,246.6	利润率					
加:营业外净收支	13.8	31.6	15.6	14.4	12.7	毛利率	83.9%	88.3%	88.0%	88.0%	88.0%
利润总额	62.8	1,120.1	1,339.0	1,737.4	2,259.4	营业利润率	18.4%	75.5%	63.3%	63.4%	63.6%
减:所得税	2.4	162.8	50.2	65.2	84.7	净利润率	22.8%	66.4%	60.4%	60.3%	60.3%
净利润	60.5	957.2	1,263.0	1,638.8	2,131.1	EBITDA/营业收入	12.1%	73.3%	59.4%	59.3%	59.3%
						EBIT/营业收入	7.1%	72.1%	59.0%	59.0%	59.0%
资产负债表						运营效率					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E	固定资产周转天数	189	67	69	52	39
货币资金	1,231.1	3,042.0	4,846.4	5,646.3	8,555.5	流动营业资本周转天数	-329	-210	-316	-293	-293
交易性金融资产	-	-	-	-	-	流动资产周转天数	1,573	547	717	732	761
应收账款	33.7	72.1	357.6	201.1	525.3	应收帐款周转天数	36	13	37	37	37
应收票据	-	-	-	-	-	存货周转天数					
预付帐款	-	-	-	-	-	总资产周转天数	1,965	642	792	790	805
存货	-	-	-	-	-	投资资本周转天数	44	-120	-244	-237	-250
其他流动资产	5.6	1.3	3.9	3.6	2.9	投资回报率					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	5.1%	45.0%	43.9%	42.0%	40.9%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	3.8%	26.9%	22.8%	26.6%	22.9%
长期股权投资	-	-	-	-	-	ROIC	16.6%	-2022.7	-129.0%	-80.7%	-120.2%
投资性房地产	-	-	-	-	-	费用率					
固定资产	134.3	405.7	397.9	390.1	382.2	销售费用率	20.8%	6.2%	5.0%	5.0%	5.0%
在建工程	140.7	1.1	0.9	0.8	0.7	管理费用率	61.9%	24.1%	22.0%	22.0%	22.0%
无形资产	27.5	26.7	30.8	34.8	38.6	财务费用率	-11.4%	-3.4%	-4.3%	-4.4%	-4.6%
其他非流动资产	-	-	-	-	-	三费/营业收入	71.3%	27.0%	22.7%	22.6%	22.4%
资产总额	1,581.0	3,558.2	5,644.4	6,283.5	9,512.1	偿债能力					
短期债务	-	-	-	-	-	资产负债率	24.6%	40.2%	48.0%	36.7%	44.1%
应付帐款	57.5	234.6	259.4	266.0	417.1	负债权益比	32.7%	67.3%	92.2%	57.9%	78.9%
应付票据	-	-	-	-	-	流动比率	3.35	2.21	1.93	2.55	2.17
其他流动负债	-	-	-	-	-	速动比率	3.35	2.21	1.93	2.55	2.17
长期借款	-	-	-	-	-	利息保障倍数	-0.62	-21.34	-13.69	-13.38	-12.85
其他非流动负债	-	-	-	-	-	分红指标					
负债总额	389.5	1,431.0	2,708.1	2,303.6	4,195.1	DPS(元)	0.04	0.74	0.89	1.17	1.56
少数股东权益	-	-	25.8	59.2	102.7	分红比率	35.6%	41.6%	38.0%	38.4%	39.3%
股本	268.8	537.6	537.6	537.6	537.6	股息收益率	0.1%	1.0%	1.2%	1.6%	2.1%
留存收益	922.7	1,589.6	2,373.0	3,383.1	4,676.7						
股东权益	1,191.5	2,127.2	2,936.4	3,979.9	5,317.0						

现金流量表						业绩和估值指标					
	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2014	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	60.5	957.2	1,263.0	1,638.8	2,131.1	EPS(元)	0.11	1.78	2.35	3.05	3.96
加:折旧和摊销	14.7	17.9	8.8	9.0	9.1	BVPS(元)	2.22	3.96	5.41	7.29	9.70
资产减值准备	0.8	1.9	-	-	-	PE(X)	666.7	42.1	31.9	24.6	18.9
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	33.8	18.9	13.8	10.3	7.7
财务费用	-	-	-90.1	-119.8	-162.2	P/FCF	189.5	22.0	17.9	28.9	10.9
投资损失	-21.4	-242.7	-	-	-	P/S	151.7	28.0	19.3	14.8	11.4
少数股东损益	-	-	25.8	33.4	43.5	EV/EBITDA	341.8	33.3	28.6	21.5	15.2
营运资金的变动	181.0	1,124.9	991.4	-247.6	1,568.0	CAGR(%)	202.4%	31.5%	288.8%	202.4%	31.5%
经营活动产生现金流量	205.4	1,614.8	2,198.9	1,313.9	3,589.6	PEG	3.3	1.3	0.1	0.1	0.6
投资活动产生现金流量	-35.2	130.4	-5.0	-5.0	-5.0	ROIC/WACC					
融资活动产生现金流量	-8.1	-21.5	-389.5	-509.0	-675.4	REP					

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上；
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%；
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%；
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15% 以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

■ 分析师声明

胡又文声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
北京联系人	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	原晨	010-83321361	yuanchen@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	张青	0755-82821681	zhangqing2@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn
	邓欣	0755-82821690	dengxin@essence.com.cn
	邹玲玲	0755-82558183	zoull@essence.com.cn
范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号3楼

邮编： 200122

北京市

地址： 北京市西城区西直门南小街 147 号国投金融大厦 15 层

邮编： 100034