



公司全年业绩持续承压，2018 年有望出现业绩拐点

2018.01.31

肖明亮(分析师)

电话: 020-88832290

邮箱: xiaoml@gzgzhs.com.cn

执业编号: A1310517070001

事件:

2018 年 1 月 30 日，公司发布的 2017 年度业绩预告称，预计 2017 年度归属上市公司股东净利润为 6.06 亿元至 8.48 亿元，同比下降约 30% 至 50%。

点评:

● 2017 年资本市场景气度疲软，公司全年业绩持续承压

公司 2017 年前三季度归母净利润 4.71 亿元，我们预估 2017 年第四季度单季度归母净利润为 1.35-3.77 亿元，对比 2016 年第四季度 4.89 亿的净利润，同比下降 23%-72%，同比下降幅度较大主要因为较高的基数效应。2017 国内资本市场景气度疲软，投资者对金融资讯信息服务的需求依然不高。另外，2016 年末预收款项有所下降，导致 2017 年满足条件后确认的营业收入同比有所下降。因此，2017 年度归属于上市公司股东的净利润呈现一定程度的下降。

● 公司持续加大研发费用，智能投顾产品有望持续突破

公司持续加大在人工智能产品线的研发投入，研发费用由 2016 年上半年 1.37 亿增长至 2017 年上半年的 1.71 亿，同比增长 24.68%。公司在营收下降的情况下依旧加大研发力度，为新产品的推出提供可靠保障。同时，公司金融 AI 技术如智能搜索&回测、非上市公司关联图谱、AI 读研报等功能已经在多个产品陆续上线。随着公司 FinTech 布局的逐步深入，公司未来的用户粘性和盈利能力有望得到进一步增强。

● 核心指标平稳，先行指标向好，2018 或出现业绩拐点

公司各项核心指标保持平稳，根据易观千帆数据，同花顺交易 App 2017 年活跃用户数保持在 2500 万-3000 之间，同类 App 中排名第一，公司庞大的活跃用户基数为增值业务变现提供了坚实基础。同花顺面向 C 端业务的增值服务收费是预收的形式，因此预收款项能作为反应公司经营情况的关键指标。2017 年 Q1-Q3 末预收账款分别为 7.65 亿元、7.59 亿元、7.65 亿元，三季度预收账款环比增长 0.74%，是从 2016 年二季度以来该指标首次转正。先行指标出现积极变化，预示业绩企稳向好，2018 年业绩拐点或逐步确认。

● 盈利预测与估值

我们预计公司 2017-2019 年实现归母净利润为 7.83 亿元、9.28 亿元、10.94 亿元，对应 EPS 分别为 1.46、1.73、2.04 元/股；对应当前股价估值分别为：42、35、30 倍 PE。给予 2018 年 37 倍估值，目标价 63.89 元，给予谨慎推荐评级。

● 风险提示：证券市场不景气，AI 技术研发进展不及预期；

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	1733.66	1163.67	1312.46	1612.25
同比(%)	20.23%	-32.88%	12.79%	22.84%
归属母公司净利润	1211.58	783.61	928.36	1094.64
同比(%)	26.57%	-35.32%	18.47%	17.91%
ROE(%)	47.70%	25.30%	26.64%	27.07%
每股收益(元)	2.25	1.46	1.73	2.04
P/E	26.92	41.63	35.14	29.80
P/B	11.09	10.07	8.75	7.48
EV/EBITDA	2.74	32.52	27.60	23.00

敬请参阅最后一页重要声明

谨慎推荐（首次）

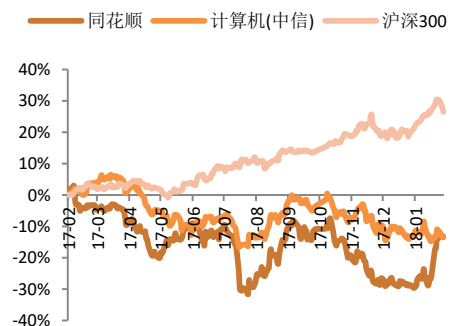
现价: 60.68

目标价: 63.89

股价空间: 5.30%

计算机行业

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
同花顺	21.41	1.76	21.48
计算机	3.01	-8.05	8.97
沪深 300	6.99	2.44	9.55

基本资料

总市值(亿元)	326
总股本(亿股)	5.39
流通股比例	49.08%
资产负债率	29.68
大股东	易峥
大股东持股比例	9%

相关报告

*广证恒生-计算机行业-2018 年度策略报告-技术红利板块传导，聚焦智能驾驶与金融科技-20180103

联系人: 刘忠腾

邮箱: liu.zhongteng@gzgzhs.com.cn



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

证券研究报告

同花顺（300333）点评报告

附录：财务报表预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	3560	3601	3894	4425	营业收入	1734	1164	1312	1612
现金	3352	3404	3696	4214	营业成本	142	95	104	128
应收账款	10	16	12	16	营业税金及附加	24	23	25	28
其它应收款	53	36	40	49	营业费用	97	126	99	129
预付账款	0	0	0	0	管理费用	409	275	310	381
存货	0	0	0	0	财务费用	-53	-51	-53	-59
其他	145	145	145	145	资产减值损失	-0	1	1	1
非流动资产	519	528	557	555	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	11	11	11	投资净收益	181	65	70	75
固定资产	390	388	395	397	营业利润	1296	760	897	1080
无形资产	82	99	122	153	营业外收入	29	130	140	150
其他	47	30	29	-6	营业外支出	5	6	8	6
资产总计	4079	4129	4451	4980	利润总额	1320	884	1029	1224
流动负债	1115	1389	1472	1700	所得税	108	101	101	130
短期借款	0	0	0	0	净利润	1212	784	928	1095
应付账款	43	20	27	42	少数股东损益	0	0	0	0
其他	1071	1370	1445	1658	归属母公司净利润	1212	784	928	1095
非流动负债	11	13	14	13	EBITDA	1306	898	1048	1235
长期借款	0	0	0	0	EPS（摊薄）	2.25	1.46	1.73	2.04
其他	11	13	14	13					
负债合计	1126	1403	1487	1713	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
股本	538	538	538	538	成长能力				
资本公积	357	357	357	357	营业收入增长率	20.2%	-32.9%	12.8%	22.8%
留存收益	2047	2346	2834	3466	营业利润增长率	19.1%	-41.4%	18.0%	20.5%
归属母公司股东权益	2941	3241	3728	4361	归属于母公司净利润增长率	26.6%	-35.3%	18.5%	17.9%
负债和股东权益	4079	4643	5215	6074	获利能力				
					毛利率	91.8%	91.8%	92.1%	92.1%
现金流量表				单位:百万元	净利率	69.9%	67.3%	70.7%	67.9%
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E	ROE	47.7%	25.3%	26.6%	27.1%
经营活动现金流	861	589	743	942	ROIC	39.6%	22.8%	23.6%	23.9%
净利润	1212	784	928	1095	偿债能力				
折旧摊销	37	65	72	70	资产负债率	27.6%	34.0%	33.4%	34.4%
财务费用	-53	-51	-53	-59	净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
投资损失	-181	-65	-70	-75	流动比率	3.19	2.59	2.64	2.60
营运资金变动	-213	315	117	242	速动比率	3.19	2.59	2.64	2.60
其它	59	-459	-251	-331	营运能力				
投资活动现金流	-105	-103	-64	-20	总资产周转率	0.45	0.28	0.31	0.34
资本支出	-109	-40	-70	-28	应收账款周转率	152.85	88.71	91.61	114.54
长期投资	0	-11	0	0	应付账款周转率	2.14	3.02	4.44	3.72
其他	4	-52	6	8	每股指标（元）				
筹资活动现金流	-398	-433	-388	-403	每股收益(最新摊薄)	2.25	1.46	1.73	2.04
短期借款	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.60	1.10	1.38	1.75
长期借款	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.47	6.03	6.93	8.11
普通股增加	0	0	0	0	估值比率				
资本公积金增加	0	0	0	0	P/E	26.92	41.63	35.14	29.80
其他	-398	-433	-388	-403	P/B	11.09	10.07	8.75	7.48
现金净增加额	357	52	292	519	EV/EBITDA	2.74	32.52	27.60	23.00

数据来源：港澳资讯、公司公告、广证恒生



廣證恒生
GUANGZHENG HANG SENG

证券研究报告

东方财富（300359）点评报告

广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 4 楼

电 话：020-88836132，020-88836133

邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经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，或者可能正在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。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。