

# 计算机

# 业绩超预期，新兴科技成果不断

2019年10月28日

**——同花顺(300033.SZ)2019年三季度报点评**
**公司评级：增持（维持）**
**分析师：梁希民**

执业证书号：S1030510120001

联系电话：0755-23602217

邮箱：liangxm@csc.com.cn

研究助理：罗云扬

联系电话：0755-83199599

邮箱：luoyy1@csc.com.cn

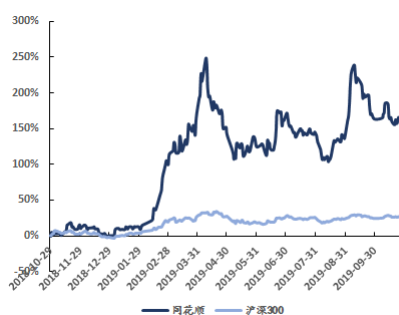
**公司具备证券投资咨询业务资格**

相关报告

同花顺深度研究报告：手握海量用户，智能资管前景广阔-190416

同花顺2019年半年报点评——业绩符合预期，

C端用户持续增长

**同花顺(300033.SZ)与沪深300对比表现**

**公司数据与预测**

Wind 资讯

|           |          |
|-----------|----------|
| 总市值(百万)   | 55899.65 |
| 流通市值(百万)  | 27482.16 |
| 总股本(百万股)  | 537.60   |
| 流通股本(百万股) | 264.30   |
| 日均成交额(百万) | 1135.4   |
| 近一个月换手(%) | 67.72    |
| 第一大股东     | 易峥       |

请务必阅读文后重要声明及免责条款

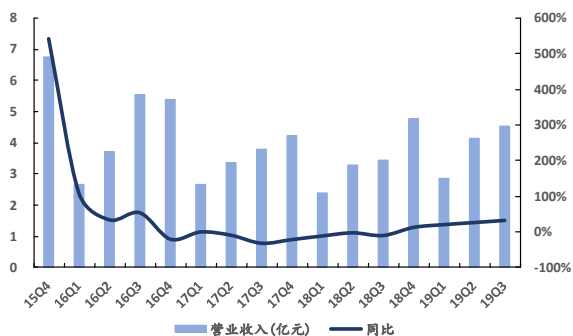
**核心观点**

- 1) **前三季度业绩超预期。**公司19年前三季度实现收入11.56亿元，同比增长27.07%；归母净利润为4.58亿元，同比增长43.89%；扣非净利润为4.49亿元，同比增长47.86%。
- 2) **三季度收入和净利润增速齐升，业绩向上趋势显著。**受益于股票市场自6月起成交活跃度逐步回升以及公司券商导流等业务不断成长，19年Q3收入同比增速达32.2%，相比二季度提升6pct左右，同期净利润同比增速高达52.06%，相比二季度提升11pct左右。整体业绩呈现加速向上趋势。
- 3) **经营性现金流与预收账款高增长，全年业绩有保障。**19年三季度公司经营性净现金流(CFO)高达7.14亿元，同比增长186.11%，规模与增速远超净利润；预收账款为7.7亿元，相比18年末增长35.09%。我们认为，公司前三季度CFO和预收账款的高增长为全年业绩表现提供了有力保障。
- 4) **坚持研发创新，科技成果不断涌现。**公司19年前三季度研发投入3.24亿元，占营收28%，近年来不断有全新科技成果产出。继今年年初推出第一只以大数据为核心的智能资管私募基金产品后，公司研发的“区块链保单信息存证平台”入选网信办10月发布的区块链信息服务备案清单。我们认为，公司作为C端金融科技服务龙头，多年来坚持技术创新，未来有望凭借新兴技术不断开拓市场，逐步拓宽产品生态，将业务延伸至金融科技的各个领域，成长空间广阔。
- 5) **维持“增持”评级。**预计2019-2021年EPS分别为1.57元/1.91元/2.27元，对应市盈率为63倍/52倍/44倍。公司是C端金融信息服务龙头，海量用户价值巨大。坚持技术创新，新兴科技成果不断推出，未来前景广阔。维持“增持”评级。
- 6) **风险提示：**市场行情出现长期持续性低迷、基金代销业务竞争加剧、智能投顾等新兴业务拓展不及预期。

**预测指标**

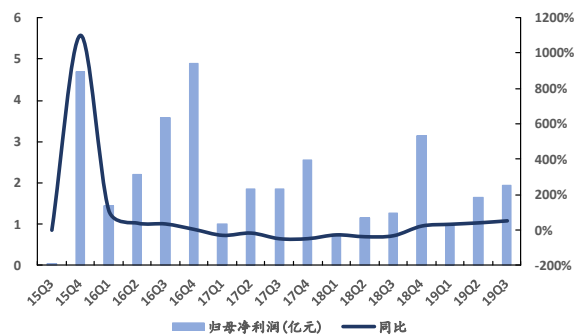
| 预测指标      | 2018A   | 2019E   | 2020E   | 2021E   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入(百万元) | 1386.89 | 1848.66 | 2283.99 | 2737.29 |
| 收入同比      | -1.62%  | 33.30%  | 23.55%  | 19.85%  |
| 净利润(百万元)  | 633.93  | 844.50  | 1028.40 | 1220.67 |
| 净利润同比     | -12.64% | 33.22%  | 21.78%  | 18.70%  |
| 毛利率       | 89.47%  | 89.01%  | 88.92%  | 88.85%  |
| 净利率       | 45.71%  | 45.68%  | 45.03%  | 44.59%  |
| EPS(元)    | 1.18    | 1.57    | 1.91    | 2.27    |
| PE(倍)     | 84.90   | 63.73   | 52.33   | 44.09   |

Figure 1 公司主营业务收入及增长率



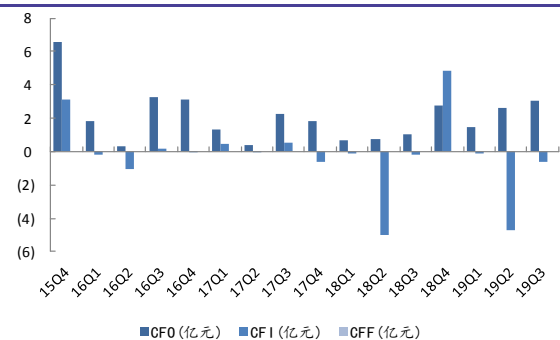
数据来源: Wind, 世纪证券研究所

Figure 2 公司归母/扣非净利润



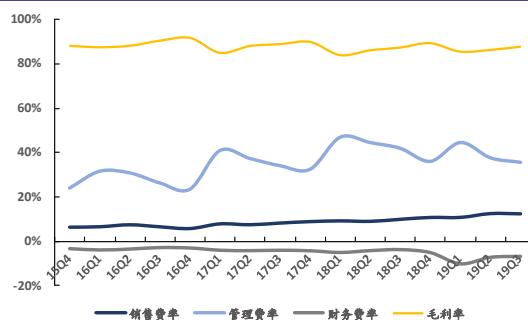
数据来源: Wind, 世纪证券研究所

Figure 3 公司现金流情况



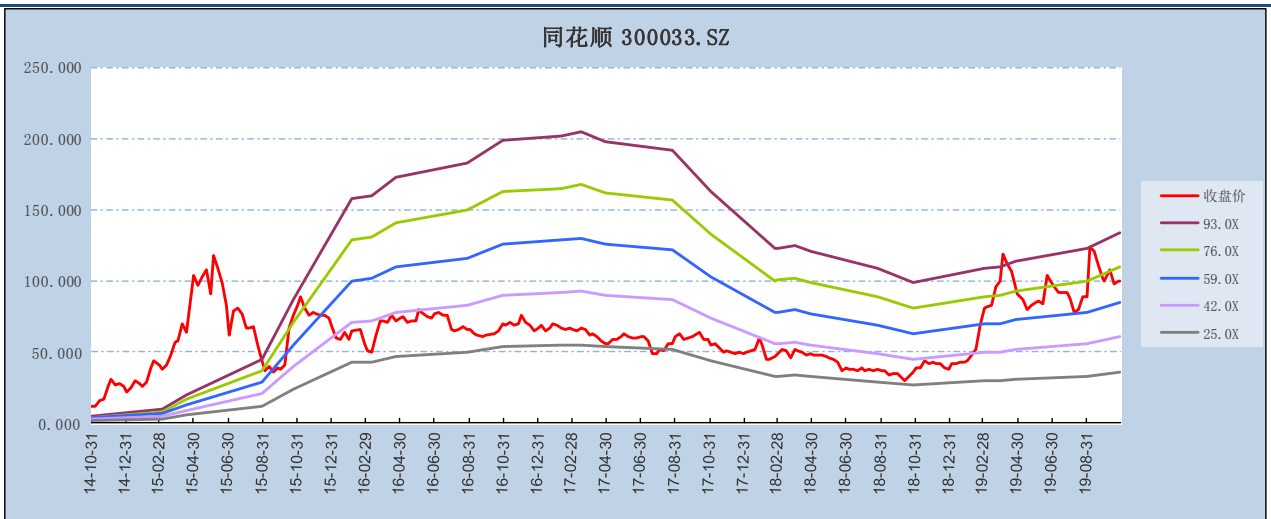
数据来源: Wind, 世纪证券研究所

Figure 4 公司毛利率与三项费用率



数据来源: Wind, 世纪证券研究所

Figure 5 P/E (TTM) Band



资料来源: wind、世纪证券研究所

附：报表预测

| 报表预测 (百万元)        |          |          |          |          |          |
|-------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 利润表               | 2017A    | 2018A    | 2019E    | 2020E    | 2021E    |
| 营业收入              | 1409.70  | 1386.89  | 1848.66  | 2283.99  | 2737.29  |
| 减：营业成本            | 141.01   | 146.08   | 203.09   | 253.11   | 305.22   |
| 营业税金及附加           | 21.01    | 20.38    | 26.66    | 32.93    | 39.47    |
| 营业费用              | 123.68   | 148.18   | 184.87   | 228.40   | 273.73   |
| 管理费用              | 459.49   | 501.51   | 665.52   | 822.24   | 985.42   |
| 财务费用              | -61.01   | -71.41   | -88.55   | -104.09  | -121.59  |
| 资产减值损失            | 0.03     | 19.34    | 6.33     | 6.33     | 6.33     |
| 加：投资收益            | 42.80    | 9.45     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 公允价值变动损益          | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 其他经营损益            | 0.00     | 0.00     | 50.00    | 60.00    | 70.00    |
| <b>营业利润</b>       | 768.27   | 632.25   | 900.74   | 1105.07  | 1318.70  |
| 加：其他非经营损益         | 37.90    | 50.53    | 37.60    | 37.60    | 37.60    |
| <b>利润总额</b>       | 806.18   | 682.78   | 938.34   | 1142.66  | 1356.30  |
| 减：所得税             | 80.52    | 48.85    | 93.83    | 114.27   | 135.63   |
| <b>净利润</b>        | 725.65   | 633.93   | 844.50   | 1028.40  | 1220.67  |
| 减：少数股东损益          | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| <b>归属母公司股东净利润</b> | 725.65   | 633.93   | 844.50   | 1028.40  | 1220.67  |
| <b>每股收益(元)</b>    | 1.35     | 1.18     | 1.57     | 1.91     | 2.27     |
| 财务分析指标汇总          |          |          |          |          |          |
|                   | 2017A    | 2018A    | 2019E    | 2020E    | 2021E    |
| <b>收益率</b>        |          |          |          |          |          |
| 毛利率               | 90.00%   | 89.47%   | 89.01%   | 88.92%   | 88.85%   |
| 三费/销售收入           | 37.04%   | 41.70%   | 41.21%   | 41.44%   | 41.56%   |
| EBIT/销售收入         | 53.05%   | 44.15%   | 46.05%   | 45.56%   | 45.19%   |
| EBITDA/销售收入       | 55.80%   | 46.90%   | 49.64%   | 48.46%   | 47.61%   |
| 销售净利率             | 51.48%   | 45.71%   | 45.68%   | 45.03%   | 44.59%   |
| <b>资产获利率</b>      |          |          |          |          |          |
| ROE               | 22.90%   | 18.98%   | 22.89%   | 24.99%   | 26.42%   |
| ROA               | 18.41%   | 15.30%   | 16.72%   | 19.87%   | 19.03%   |
| ROIC              | -302.54% | -297.06% | 1613.26% | -126.80% | -208.26% |
| <b>增长率</b>        |          |          |          |          |          |
| 销售收入增长率           | -18.69%  | -1.62%   | 33.30%   | 23.55%   | 19.85%   |
| EBIT 增长率          | -40.96%  | -18.12%  | 39.04%   | 22.22%   | 18.89%   |
| EBITDA 增长率        | -39.65%  | -17.30%  | 41.10%   | 20.61%   | 17.75%   |
| 净利润增长率            | -40.11%  | -12.64%  | 33.22%   | 21.78%   | 18.70%   |
| 总资产增长率            | 4.96%    | -1.43%   | 27.22%   | 2.84%    | 24.14%   |
| 股东权益增长率           | 7.31%    | 5.39%    | 10.47%   | 11.54%   | 12.28%   |
| 经营营运资本增长率         | 6.74%    | 24.32%   | -141.38% | 22.78%   | -77.81%  |
| <b>资本结构</b>       |          |          |          |          |          |
| 资产负债率             | 21.97%   | 16.57%   | 27.55%   | 21.43%   | 28.93%   |
| 投资资本/总资产          | -4.35%   | 1.13%    | -13.98%  | -9.90%   | -19.89%  |
| 带息债务/总负债          | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%    | 0.00%    |
| 流动比率              | 4.04     | 5.24     | 3.31     | 4.33     | 3.29     |
| 速动比率              | 3.84     | 5.06     | 3.22     | 4.22     | 3.23     |
| 股利支付率             | 66.68%   | 76.32%   | 58.61%   | 58.61%   | 58.61%   |
| 收益留存率             | 33.32%   | 23.68%   | 41.39%   | 41.39%   | 41.39%   |
| <b>资产管理效率</b>     |          |          |          |          |          |
| 总资产周转率            | 0.35     | 0.35     | 0.36     | 0.44     | 0.42     |
| 固定资产周转率           | 3.90     | 3.51     | 4.82     | 7.14     | 10.68    |
| 应收账款周转率           | 118.92   | 108.81   | 120.19   | 117.92   | 122.87   |
| 存货周转率             | --       | --       | --       | --       | --       |

资料来源：wind、世纪证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

### 投资评级标准

| 股票投资评级说明：   | 行业投资评级说明：   |
|---|---|
| 报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：   | 报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：  |
| 买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上；<br>增 持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间；<br>中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间；<br>卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10% 以上。 | 强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10% 以上；<br>中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10% 之间；<br>弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10% 以上。 |

### 免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。