

2019 年 10 月 30 日

同花顺 (300033): Q3 业绩增长超预期, 新兴业务进展良好

计算机

当前股价: 97.76 元

审慎推荐(维持)

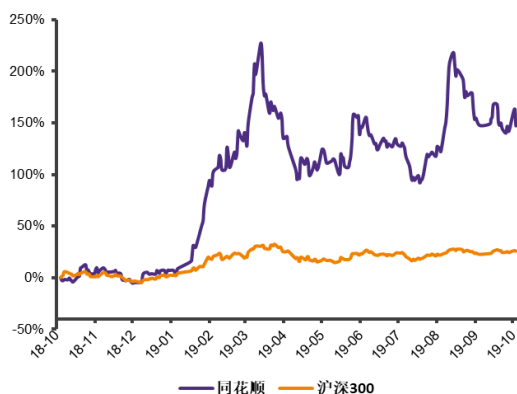
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	1,387	1,862	2,369	2,946
(+/-)	-1.6%	34.3%	27.2%	24.4%
营业利润	683	969	1,248	1,529
(+/-)	-15.3%	41.8%	28.8%	22.5%
归属母公	634	899	1,159	1,419
司净利润				
(+/-)	-12.6%	41.9%	28.8%	22.5%
EPS (元)	1.18	1.67	2.16	2.64
市盈率	82.9	58.4	45.4	37.0

公司基本情况 (最新)

总股本/流通股 (万股)	53760 / 26430
流通市值 (亿元)	258.4
每股净资产 (元)	6.61
资产负债率 (%)	24.2

股价表现 (最近一年)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

分析师: 杨靖磊
执业证书编号: S1050518080001
联系人: 杨刚
电话: 021-54967705
邮箱: yanggang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编: 200030
电话: (86 21) 64339000
网址: http://www.cfsc.com.cn

事件: 同花顺公布 2019 年三季度报告, 前三季度实现营收 11.56 亿元, 同比增长 27.07%, 归母净利润 4.58 亿元, 同比增长 43.89%, 扣非归母净利润 4.50 亿元, 同比增长 47.86%; 2019 年 Q3 单季度实现营收 4.54 亿元, 同比增长 32.20%, 归母净利润 1.94 亿元, 同比增长 52.06%, 扣非归母净利润 1.91 亿元, 同比增长 51.95%。

● **公司 Q3 业绩增速超预期。** 分季度看, 公司 2019 年 Q1、Q2、Q3 营收同比增速分别为 20.48%、26.50%、32.20%; Q1、Q2、Q3 归母净利润同比增速分别为 33.25%、41.80%、52.06%; 公司营收与归母净利润均呈逐季加速增长。公司业绩增速逐季提高主要系两方面因素: 1) 今年以来资本市场交易活跃, 投资者对金融资讯服务需求提高以及导流业务快速增长; 2) 公司基金销售等业务增长良好; 3) 公司逐渐加大对期间费用的管控。

● **期间费用率保持稳定, 经营活动现金流净额增长明显。** 前三季度, 公司毛利率为 87.89%, 较去年同期上升 0.38pct; 管理费用率为 7.68%, 较去年同期下降 2.07pct; 销售费用率为 12.34%, 较去年同期上升 2.51pct; 研发费用率为 28.03%, 较去年同期下降 4.17pct; 经营活动现金流净额为 7.14 亿元, 同比增长 185.6%。

● **业务多点布局, 探索新的发展路径。** 1) AI 解决方案: 公司持续加大对自然语言处理、机器学习与深度学习、图像与文字识别、数据智能、语音技术等大数据、人工智能领域的关键技术研发投入。2019 年, 公司陆续推出 AI 开放平台、智能客服、智能质检、AI 理财师等产品, 积极拓展公司的核心竞争力。2) 基金代销: 公司稳步推进第三方基金销售投入力度, 努力将“爱基金”打造成为一站式公众理财服务平台。截至 2019 年 6 月 30 日, 公司上线 141 家基金公司, 共计 7,830 支基金产品。3) 区块链: 公司区块链保单信息存证平台产品入选国家区块链信息服务备案清单, 同时公司也储备了一定的区块链相关技术, 并积极探索区块链相关技术在互联网金融信息服务领域的应用, 看好公司区块链业务在国家政策支持下快速发展。

● **盈利预测:** 我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为

8.99、11.59 和 14.19 亿元，对应 EPS 分别为 1.67、2.16 和 2.64 元，现价对应 2019-2021 年 PE 分别为 58.4、45.4 和 37.0 倍。公司作为国内互联网金融信息领军企业，在资本市场交易活跃，公司产品的 ARPU、付费率双双提升等多重利好下，公司业绩有望延续高速增长，维持公司“审慎推荐”评级。

● **风险提示：**金融监管政策趋严；2B 业务发展不达预期；C 端客户大量流失。



图表 1：公司盈利预测（百万元）

资产负债表					利润表				
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产：					营业收入	1,387	1,862	2,369	2,946
货币资金	3,435	3,969	4,651	5,480	营业成本	146	197	270	348
应收款	42	41	33	25	营业税金及附加	20	20	20	20
存货	0	0	0	0	销售费用	148	186	213	265
其他流动资产	122	122	122	122	管理费用	105	121	154	191
流动资产合计	3,599	4,133	4,806	5,626	财务费用	-71	-75	-87	-103
非流动资产：					费用合计	182	232	280	354
可供出售金融资产	0	0	0	0	资产减值损失	19	19	19	19
固定资产+在建工程	447	520	585	642	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产+商誉	83	83	83	83	投资收益	9	9	9	9
其他非流动资产	1	1	1	1	营业利润	683	969	1,248	1,529
非流动资产合计	532	604	669	726	加：营业外收入	0	0	0	0
资产总计	4,131	4,737	5,476	6,353	减：营业外支出	1	1	1	1
流动负债：					利润总额	683	969	1,248	1,528
短期借款	0	0	0	0	所得税费用	49	69	89	109
应付账款、票据	36	60	90	127	净利润	634	899	1,159	1,419
其他流动负债	750	750	750	750	少数股东损益	0	0	0	0
流动负债合计	786	810	840	877	归母净利润	634	899	1,159	1,419
非流动负债：					主要财务指标				
长期借款	0	0	0	0		2018A	2019E	2020E	2021E
其他非流动负债	4	4	4	4	成长性				
非流动负债合计	4	4	4	4	营业收入增长率	-1.6%	34.3%	27.2%	24.4%
负债合计	791	815	844	882	营业利润增长率	-15.3%	41.8%	28.8%	22.5%
所有者权益					归母净利润增长率	-12.6%	41.9%	28.8%	22.5%
股本	538	538	538	538	总资产增长率	-1.9%	14.7%	15.6%	16.0%
资本公积金	357	357	357	357	盈利能力				
未分配利润	2,078	2,570	3,163	3,861	毛利率	89.5%	89.4%	88.6%	88.2%
少数股东权益	0	0	0	0	营业利润率	49.3%	52.1%	52.7%	51.9%
所有者权益合计	3,340	3,922	4,631	5,471	三项费用/营收	13.1%	12.5%	11.8%	12.0%
负债和所有者权益	4,131	4,737	5,476	6,353	EBIT/销售收入	44.9%	52.0%	52.7%	51.9%
现金流量表					净利润率	45.7%	48.3%	48.9%	48.2%
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE	19.0%	22.9%	25.0%	25.9%
净利润	634	899	1159	1419	营运能力				
折旧与摊销	38	43	51	59	总资产周转率	33.6%	39.3%	43.3%	46.4%
财务费用	-1	-75	-87	-103	资产结构				
存货的减少	0	0	0	0	资产负债率	19.1%	17.2%	15.4%	13.9%
营运资本变化	-152	24	38	46	现金流质量				
其他非现金部分	9	0	0	0	经营净现金流/净利润	0.83	0.99	1.00	1.00
经营活动现金净流量	528	892	1160	1421	每股数据（元/股）				
投资活动现金净流量	-50	-116	-116	-116	每股收益	1.18	1.67	2.16	2.64
筹资活动现金净流量	-484	-242	-362	-476	每股净资产	6.21	7.30	8.61	10.18
现金流量净额	15	534	682	829					

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



分析师简介

杨靖磊：华鑫证券分析师，工学硕士，2016 年 4 月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>