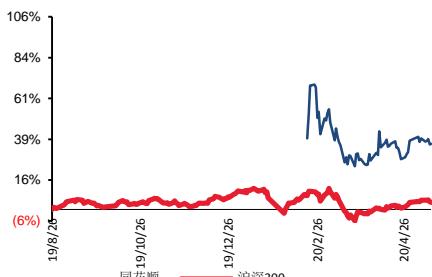




金融 多元金融

受益交易回暖，基金销售表现尤为突出

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	538/268
总市值/流通(百万元)	77,194/38,412
12个月最高/最低(元)	178.61/87.20

相关研究报告：

证券分析师：李宏涛

电话：18910525201

E-MAIL：liht@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010002

事件：公司发布2020年半年报，实现营业收入9.91亿元，同比增长41.2%；归母净利润4.39亿元，同比增长65.99%；经营活动产生的现金流量净额为7.13亿，同比增长74.66%；合同负债为10.14亿元，2019年底预收账款为8.37亿元。

基金销售表现突出，用户数快速增长。分产品来看，基金代销服务及其他同比增长62.20%，达到3.39亿元，其中基金销售业务同比增长152.96%，在所有业务中增长最快；增值业务同比增长32.35%，达到5.81亿元，增长其次；最后是网上行情交易系统服务，同比增长31.48%。从用户数来看，截至2020年6月30日，同花顺金融服务网拥有注册用户约52,427万人，每日使用同花顺网上行情免费客户端的平均人数约为1,406万人，每周活跃用户数约为1,825万人。

盈利能力有所提升。2020年上半年，公司ROE为11.02%，相比去年同期提升了3.13个百分点；公司净利率为44.29%，相比于去年提升了6.62个百分点；公司的研发费用率和管理费用率之和相比于去年同期下降了5.56个百分点，是利润率提升的主要原因。

泛金融平台战略，旨在打造理财综合平台。截至2020年6月30日，公司上线129家基金公司，基金产品7,768支，接入23家证券公司，资管产品2,142支。同时稳步推进保险经纪、私募基金管理、期货通等业务，打造公司新的增长点。

盈利预测与投资建议：公司金融IT的龙头企业，公司受益于A股市场的交易量回暖。预计20-22年EPS分别为2.24、2.84、3.48元，维持“买入”评级。

风险提示：市场交易活跃度下降；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	1742	2258	2812	3409
(+/-%)	25.59	29.62	24.53	21.23
净利润(百万元)	898	1206	1525	1872
(+/-%)	41.60	34.32	26.49	22.73

摊薄每股收益(元)	1.67	2.24	2.84	3.48
市盈率(PE)	65.34	64.02	50.61	41.24

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	3435	4012	5402	6808	8679	营业收入	1387	1742	2258	2812	3409
应收和预付款项	13	20	20	25	31	营业成本	146	181	192	233	280
存货	0	0	0	0	0	营业税金及附加	20	26	33	41	50
其他流动资产	151	587	605	611	628	销售费用	148	199	229	281	331
流动资产合计	3599	4618	6027	7444	9337	管理费用	502	570	666	787	920
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	-71	-105	-126	-138	-151
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	19	3	5	7	10
固定资产	395	439	428	420	409	投资收益	9	12	21	19	18
在建工程	52	96	136	178	219	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	79	77	73	69	65	营业利润	683	951	1280	1619	1987
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-1	2	0	0	1
其他非流动资产	532	618	643	673	699	利润总额	683	953	1280	1619	1988
资产总计	4131	5236	6670	8117	10036	所得税	49	56	75	94	116
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	634	898	1206	1525	1872
应付和预收款项	602	879	1099	1323	1653	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	634	898	1206	1525	1872
其他负债	189	367	733	837	937						
负债合计	791	1246	1831	2161	2590						
股本	538	538	538	538	538						
资本公积	357	357	357	357	357						
留存收益	2438	3079	3927	5045	6535						
归母公司股东权益	3340	3990	4838	5956	7446						
少数股东权益	0	0	0	0	0						
股东权益合计	3340	3990	4838	5956	7446						
负债和股东权益	4131	5236	6670	8117	10036						
现金流量表(百万)					预测指标						
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	528	1219	1439	1825	2342	毛利率	89.47%	89.62%	91.50%	91.70%	91.80%
投资性现金流	-50	-542	-49	-61	-64	销售净利率	45.71%	51.53%	53.40%	54.24%	54.91%
融资性现金流	-484	-258	0	-358	-407	销售收入增长率	-1.62%	25.61%	29.61%	24.53%	21.23%
现金增加额	20	7	0	0	0	EBIT 增长率	-17.96%	38.80%	36.03%	28.34%	23.97%
						净利润增长率	-12.64%	41.60%	34.32%	26.49%	22.73%
						ROE	18.98%	22.50%	24.92%	25.61%	25.14%
						ROA	15.35%	17.14%	18.08%	18.79%	18.65%
						ROIC	-596.3%	-810.0%	-169.6%	-150.2%	-132.0%
						EPS(X)	1.18	1.67	2.24	2.84	3.48
						PE(X)	32.37	65.34	64.02	50.61	41.24
						PB(X)	6.15	14.70	15.95	12.96	10.37
						PS(X)	14.81	33.67	34.19	27.45	22.64
						EV/EBITDA(X)	26.33	61.61	60.04	46.14	36.38

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我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。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。