

2021年01月30日

证券分析师 张良卫

执业证号：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 胡翔

执业证号：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

业绩超预期，C端业务弹性凸显 买入（维持）

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,742	3,240	4,716	5,934
同比（%）	25.6%	86.0%	45.6%	25.8%
归母净利润（百万元）	898	1,709	2,462	3,148
同比（%）	41.6%	90.4%	44.0%	27.9%
每股收益（元/股）	1.67	3.18	4.58	5.86
P/E（倍）	71.14	37.36	25.94	20.29

投资要点

- **公司披露 2020 年业绩预告：**预计 2020 年归属于上市公司股东的净利润 161,581.57-179,535.08 万元，同比增长 80%-100%；扣除非经常性损益后的净利润 150,459.19-167,176.88 万元，同比增长 80%-100%，非经常性损益为 5,500-6,500 万元，主要为政府补助、投资收益等。
- **预计基金销售及其他交易手续费业务在下半年增长进一步提速，低基数下市占率料进一步提升。**根据 wind 统计，2020 年全年新成立基金 1,395 只，同比增长 34%，共发行份额 31,199.64 亿份，同比大幅增长 110%。分季度来看，Q1/Q2/Q3/Q4 新发份额同比增速分别为 118%/125%/240%/21%，虽然 Q4 新发份额增速有所下降，但是结构上股票型及混合型的新发份额全年均保持超高增速，四个季度增速分别为 325%/245%/368%/202%。公司 2019 年基金销售及其他交易手续费实现收入 23,516.70 万元，同比增长 133.73%，低基数及高行业景气度下，我们预计公司市占率在 2020 年有进一步提升。
- **增值电信业务及广告互联网推广业务均受益于 2020 年市场的成交额高速增长，后续关注 iFinD 业务进展。**根据 wind 统计，2020Q1/Q2/Q3/Q4 股市场成交额同比增速分别为 47%/10%/129%/76%，全年成交额同比增长 62%。公司通过加大 AI 技术应用研发、产品创新，进一步提升相关产品及服务品质，使得用户粘性、产品付费意愿进一步提升，同时由于部分券商合作业务集中在 Q4 结算，导致 Q4 同比增速相比前三季度进一步提升。我们看好 iFinD 未来的成长潜力，公司的 iFinD 产品已从仅提供数据阶段，升级演变成提供投研一体智能化解决平台，面向用户提供金融大数据、企业库、产业图谱、研报自动化生成、舆情监控、买方标签研究体系等一整套智能化解决方案，技术实力和功能处于业内领先。
- **预计费用率同比下降。**公司前三季度销售费用率、管理费用率及研发费用率均同比有所下滑，我们判断公司人力、销售等成本增速料将低于收入增速，预计净利率提升趋势也在 Q4 得到了延续，进一步带来业绩弹性。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到 Q4 公司业绩的超预期表现，以及行业层面基金销售市场的高景气及第三方基金销售平台市占率的持续提升、A 股市场仍然保持高成交等因素，上调公司盈利预测，预计公司 2020/2021/2022 年归母净利润分别为 17.09/24.62/31.48 亿元，对应 PE 分别为 37/26/20 倍，公司当前估值相比可比公司具有较强吸引力，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争日趋激烈风险；互联网系统及数据安全风险；监管风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	118.79
一年最低/最高价	90.29/187.99
市净率(倍)	14.87
流通 A 股市值(百万元)	32305.01

基础数据

每股净资产(元)	7.99
资产负债率(%)	29.61
总股本(百万股)	537.60
流通 A 股(百万股)	271.95

相关研究

1、《同花顺（300033）：金融信息服务领域王者，掘金中国权益投资黄金时代》2021-01-05

同花顺三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4,618	6,163	7,852	11,029	营业收入	1,742	3,240	4,716	5,934
现金	4,012	5,527	7,211	10,348	减: 营业成本	181	304	383	460
应收账款	20	0	0	0	营业税金及附加	26	47	70	87
存货	0	0	0	0	营业费用	199	371	540	679
其他流动资产	587	636	641	680	管理费用	570	907	1,344	1,662
非流动资产	618	1,005	1,362	1,628	财务费用	-105	-114	-148	-210
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	0	0	0	0
固定资产	439	812	1,151	1,408	加: 投资净收益	12	12	12	12
在建工程	96	102	112	119	其他收益	72	72	72	72
无形资产	77	85	94	95	营业利润	951	1,809	2,613	3,340
其他非流动资产	6	6	5	6	加: 营业外净收支	2	6	2	2
资产总计	5,236	7,168	9,214	12,656	利润总额	953	1,815	2,614	3,343
流动负债	1,243	1,923	1,927	2,627	减: 所得税	56	106	152	195
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
应付账款	41	0	0	0	归属母公司净利润	898	1,709	2,462	3,148
其他流动负债	1,201	1,923	1,927	2,627	EBIT	833	1,672	2,423	3,079
非流动负债	3	3	3	3	EBITDA	871	1,715	2,493	3,173
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	3	3	3	3	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	1,246	1,926	1,930	2,630	每股收益(元)	1.67	3.18	4.58	5.86
少数股东权益	0	0	0	0	每股净资产(元)	7.42	9.75	13.55	18.65
归属母公司股东权益	3,990	5,242	7,284	10,027	发行在外股份(百万股)	538	538	538	538
负债和股东权益	5,236	7,168	9,214	12,656	ROIC(%)	19.6%	30.0%	31.3%	28.9%
					ROE(%)	22.5%	32.6%	33.8%	31.4%
					毛利率(%)	89.6%	90.6%	91.9%	92.3%
					销售净利率(%)	51.5%	52.8%	52.2%	53.0%
					资产负债率(%)	23.8%	26.9%	21.0%	20.8%
					收入增长率(%)	25.6%	86.0%	45.6%	25.8%
					净利润增长率(%)	41.6%	90.4%	44.0%	27.9%
					P/E	71.14	37.36	25.94	20.29
					P/B	16.01	12.18	8.77	6.37
					EV/EBITDA	68.61	33.96	22.70	16.84

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

