

公司研究

计算机

评级：持有

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街
9号院1号楼6层

分析师：边铁城

投资咨询执业证书编号：

S1500510120018

010-63081253

Biantiecheng@cindasc.com

基本数据

52周内股价波动区间（元）	22.37-27.36
最近一月涨跌幅（%）	-12.37
总股本（亿股）	6.95
流通A股比例（%）	12.66
总市值（亿元）	164.44
总资产（亿元）	0.00
十大流通股东（%）	0.00

最近一年市场表现



大智慧：业务保持增长但略低于预期

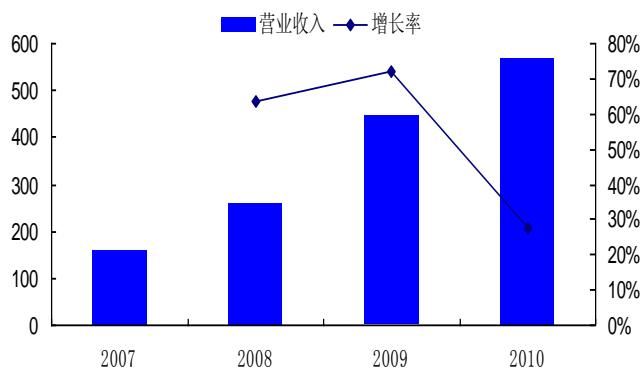
2010年点评

2011年3月19日

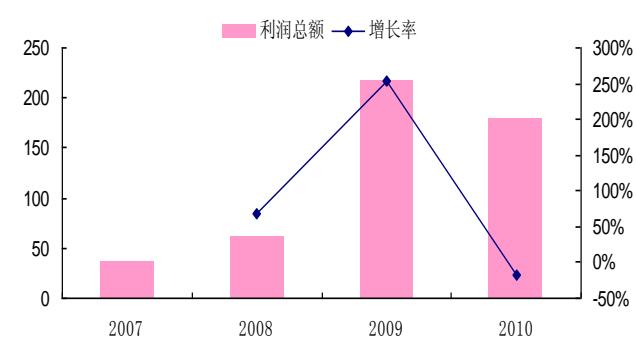
投资要点：

- ◆ 2010年公司实现营业收入5.67亿元，比上年同期增长27.44%；实现利润总额1.78亿元，但比上年同期减少17.29%；归属于上市公司股东的净利润为1.61亿元，比上年同期减少14.36%。每股收益0.23元。
- ◆ 新产品推出和收购并表使得公司营业收入保持较快增长。2010年度公司营业收入同比增长的重要原因之一是公司收购了香港最大的财经信息公司——阿斯达克网络信息有限公司，该公司2010年9-12月的营业收入4745.5万元并入公司财务报表，因此实际上公司原业务增长低于预期。剔除合并差异影响，公司原业务收入同比增长16.77%，主要是2010年公司推出了大智慧分析家、大智慧投资家等新产品，来自新产品的营业收入约6000万元。
- ◆ 成本和费用大幅增长导致利润下滑。2010年公司营业成本增加4403万元，增幅60.75%，其中包括信息服务费增加950万元，增加服务器带宽和机房托管费用增加1150万元以及合并阿斯达克网络信息有限公司的营业成本2800万元。公司销售费用和管理费用分别增长91.35%和121.21%，主要原因是广告费用、技术开发费用以及人员工资增加。
- ◆ 我们预测公司2011-2013年营业收入为8.35亿元、10.94亿元和14.17亿元，归属于上市公司股东净利润为2.95亿元、3.86亿元和5.00亿元，对应每股收益为0.42元、0.56元和0.72元。目前股价对应的2011和2012年动态市盈率分别为56X和43X，估值相对较高，因此给予“持有”投资评级。

2010 年公司实现营业收入 5.67 亿元，比上年同期增长 27.44%；实现利润总额 1.78 亿元，但比上年同期减少 17.29%；归属于上市公司股东的净利润为 1.61 亿元，比上年同期减少 14.36%。每股收益 0.23 元。

图 1：公司历年营业收入情况


资料来源：公司年报

图 2：公司历年利润总额情况


资料来源：公司年报

新产品推出、收购并表使得营业收入保持增长

2010 年度公司营业收入同比增长的重要原因之一是公司收购了香港最大的财经信息公司——阿斯达克网络信息有限公司，因此该公司 2010 年 9-12 月的营业收入 4745.5 万元并入公司财务报表。

剔除合并差异影响，公司原业务收入同比增长 16.77%。分产品来看，金融资讯及数据 PC 终端服务业务收入仍是主要收入来源，同比增长 17.0%，约占营业收入（不包括香港）93.0%。2010 年公司推出了大智慧分析家、大智慧投资家等新产品，来自新产品的营业收入约 6000 万元；备受关注的移动终端服务业务收入还比较小，全年仅实现收入 1702.8 万元，与上半年 1282.3 万元相比说明收费用户数量变化不大；券商服务业务明显下滑，同比减少 41%，可能与 2010 年证券市场低迷有关。

成本和费用大幅增长，导致利润下滑

尽管报告期公司营业收入实现较快增长，但由于成本和费用大增长导致利润有所下滑。

2010 年公司营业成本增加 4403 万元，增幅 60.75%，其中包括信息服务费增加 950 万元，增加服务器带宽和机房托管费用增加 1150 万元以及合并阿斯达克网络信息有限公司的营业成本 2800 万元。

费用方面，公司销售费用和管理费用分别增长 91.35% 和 121.21%。销售费用增长主要是公司为了利用世博会的有利时机而在东方航空、上海航空等投放广告使得广告费用增加 3950 万元，同时公司招聘了大量的客服和专业人员，人员成本增加 3790 万元；管理费用增长主要是技术开发费用大幅增长，2010 年较上年增加 2360 万元，房屋租赁费用和人员工资分别增加 1370 万元和 1035 万元。

收购有助于提升公司知名度，也有利于拓展国际市场

2010 年公司投资 2900 万美元收购了阿斯达克网络信息公司 100%的股权。该公司是一家在香港地区提供金融数据和资讯的服务商，其拥有 350 多家机构客户，涵盖国内外著名银行、证券经纪商等，而且拥有香港证券及期货事务监察委员会第 4 类许可证，并取得纳斯达克、纽约证券交易所、美国 BATS 证券交易所等信息授权。

通过收购阿斯达克公司，公司可以迅速扩展在香港的业务网络、用户规模和品牌影响，建立一个稳固的海外发展平台，增强公司的国际竞争力，实现国际化的目标。同时通过收购还可以实现扩大数据覆盖面，打造全球化综合性投资信息服务平台，提升公司行业地位，培育出新的业务增长点。

盈利预测

我们预测公司 2011-2013 年营业收入为 8.35 亿元、10.94 亿元和 14.17 亿元，归属于上市公司股东净利润为 2.95 亿元、3.86 亿元和 5.00 亿元，对应每股收益为 0.42 元、0.56 元和 0.72 元。目前股价对应的 2011 和 2012 年动态市盈率分别为 56X 和 43X，估值相对较高，因此给予“持有”投资评级。

利润表

单位: 百万元

会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	567	835	1094	1417
营业成本	117	189	242	308
营业税金及附加	21	37	47	60
营业费用	168	192	252	326
管理费用	112	109	142	184
财务费用	-5	-7	-5	-4
资产减值损失	1	1	2	2
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	153	313	414	540
营业外收入	25	15	15	15
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	179	328	429	555
所得税	18	33	43	56
净利润	161	295	386	500
少数股东损益	0	-0	-0	-0
归属于母公司净利润	161	295	386	500
EBITDA	158	325	449	601
EPS (元)	0.23	0.42	0.56	0.72

资料来源：信达证券

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。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。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，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址： 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心

邮编： 100031

传真： 0086 10 63081102