

评级：审慎推荐
互联网与软件
公司点评报告

第一创业证券研究所
 分析师：任文杰 S1080207050038
 联系人：杨虎
 电话：0755-25832693
 邮件：yanghu@fcsc.cn

同花顺（300033）

——移动金融信息服务制胜

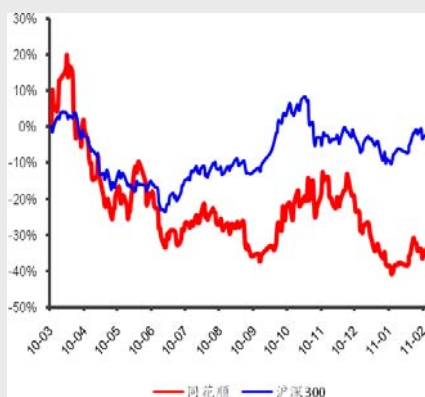
交易数据

52周内股价区间（元）	28.7-59.5
总市值（百万元）	4,166.40
流通股本（百万股）	70.90
流通股比率（%）	52.8%

资产负债表摘要

股东权益(百万元)	1,084.57
每股净资产	8.07
市净率	3.84
资产负债率	13.7%

股价与沪深300指数比较



相关报告

事件：同花顺公布2010年年报，年报显示公司主营收入2.14亿元，同比增长了12.38%，归属上市公司股东的净利润0.91亿元，同比增长22.12%，EPS为0.68元/股。同时公布了2010年利润分配预案，按2010年度实现净利润提取10%的法定盈余公积，每10股派现金红利2.1元（含税）。

点评：

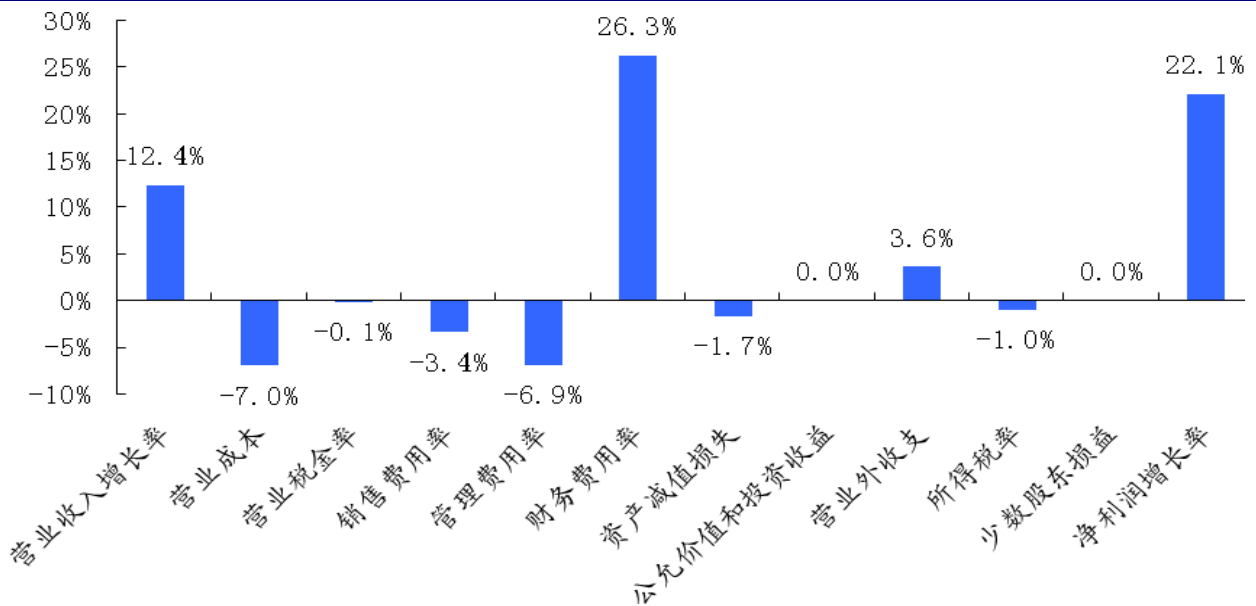
- 利润增长超收入 财务费用助力大** 2010年公司收入增长放缓，仅为12.4%，其中，公司主要收入来源金融咨询及数据服务，市场竞争较为激烈，同比增长3.5%，由于市场竞争激烈，预计产品提价难度较大，后续该业务增长主要依赖客户扩张。公司2010年净利润增长率超过收入增速10PCT，主要由于公司IPO后利息收入大幅提升，2010年公司利润总额增加1925万元，增加额小于2010年利息收入2109.8万元，剔除财务费用影响，10年公司利润总额基本持平，预计公司在2011年财务费用基本持平，难以成为利润增长助力。
- 移动金融信息服务有望实现用户、ARPU双增长** 根据中国互联网络信息中心（CNNIC）统计，2010年，网络炒股用户规模为7088万人，同比增长24.8%，而随着国内3G用户的高速增长，智能手机的普及，移动金融信息服务将保持高速增长。公司是国内唯一一家与三大运营商建立全面合作关系的手机金融信息服务提供商，并且公司手机证券覆盖全面，拥有iphone、Android、Symbian等主流版本，同时还推出ipad、Gpad版本，2010年，公司手机金融信息服务注册用户已达1427万人，付费用户仅占注册用户5%左右，付费用户存在增长空间。公司募资中有7200万投入手机金融服务网二期项目，将在2011年底完工，为客户提供更多增值服务，并已投入2265万元，建设营销服务网络，预计自运营客户所占比重将大幅提升，招股说明书披露，项目完成后，2012年手机金融服务ARPU值将达到60元，公司2010年ARPU值约为35-40元，存在较大的增长空间。预计移动金融信息服务用户、ARPU值双增长，但由于移动金融信息服务占收入权重仅为12%，短期内难以成为公司收入增长主要动力。
- 研发高投入 构筑技术竞争力** 公司2010年研发费用率为25.28%，与2009年26.15%基本持平，持续维持高投入，研发员工由2009年216人增长至2010年底452人。公司对研发投入的重视，已取得丰硕成果，公司目前共有26项软件著作权，52项自主开发的非专利技术。金融信息服务是技术密集型产业，对产品安全性、可靠性、专业知识都有很高要



求，公司在研发的高投入，正逐渐构筑技术方面竞争力，支持公司市场份额和高利润率。

- **募投新业务 潜在增长点** 公司投资 6265 万元，开发机构版金融收数据库项目，该项目 2011 年底完工。由于该产品主要竞争对手 Wind 已经占据 90%以上证券、基金等金融机构，预计该产品市场竞争激烈，我们看好该产品与公司其它产品的互补效应，对公司其它产品销售起促进作用；公司超募资金将投资 2035 万元，开发金融衍生品综合运用平台一期工程项目，该项目预计年均新增收入 2568 万元，利润 1022 万元，也将成为公司利润新来源。
- **“审慎推荐”评级。** 预计 2011-2013 年 EPS 分别为 0.82 元、1.0 元、和 1.19 元，按照最新股价元，对应的 PE 分别为 37. x 倍、30. x 倍和 25. x 倍，我们看好公司在移动金融信息服务收入的增长潜力，给予“审慎推荐”评级。

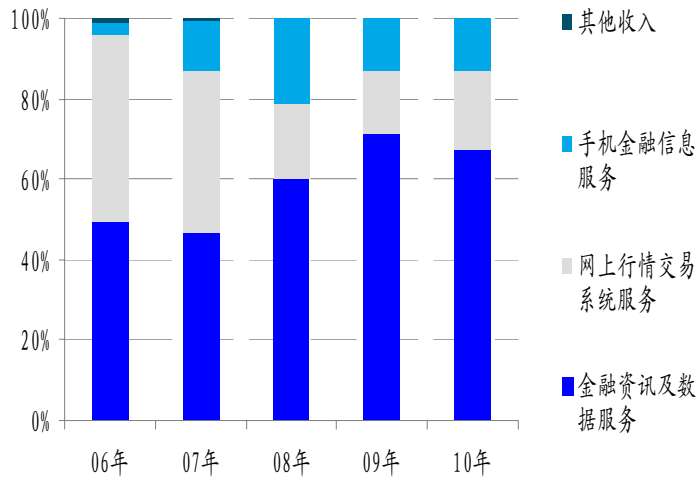
2010 年净利润增长率贡献分解模型



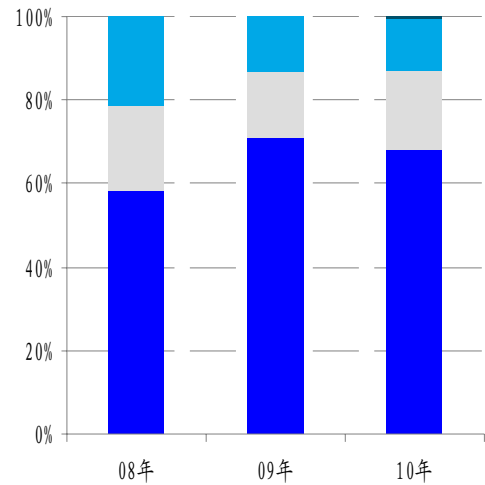
资料来源：第一创业证券研究所



同花顺历年收入结构



同花顺历年毛利结构



资料来源：第一创业证券研究所

公司的主要财务数据

单位：万元	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入	19,082	21,445	25,503	32,288	39,042
同比 (%)	62.6%	12.4%	18.9%	26.6%	20.9%
主营业务利润	17,229	18,156	22,226	28,259	34,391
同比 (%)	88.2%	5.4%	22.4%	27.1%	21.7%
归属母公司净利润	7,474	9,127	10,987	13,450	16,051
同比 (%)	94.9%	22.1%	20.4%	22.4%	19.3%
每股收益 (元)	1.11	0.68	0.82	1.00	1.19
ROE	7.4%	8.4%	9.4%	10.6%	11.4%
P/E (倍)	27.87	45.65	37.92	30.98	25.96

数据来源：第一创业研究所



同花顺盈利预测

会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
流动资产	1,211.1	1,250.2	1,318.9	1,398.7	一、营业收入	214.4	255.0	322.9	390.4
货币资金	1,160.1	1,200.9	1,266.1	1,344.6	减：营业成本	32.9	32.8	40.3	46.5
交易性金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	营业税金及附加	7.0	8.3	10.5	12.7
应收款项	10.8	12.6	15.9	19.3	销售费用	26.9	32.0	40.5	49.0
预付款项	23.2	19.7	19.9	17.8	管理费用	75.7	85.0	104.3	126.2
存货	0.0	0.0	0.0	0.0	财务费用	-20.9	-19.7	-20.4	-21.5
其他流动资产	17.0	17.0	17.0	17.0	资产减值损失	1.3	3.0	3.1	3.1
非流动资产	46.1	92.1	138.2	184.7	加：公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0
长期投资及金融资产	0.0	0.0	0.0	0.0	投资收益	0.0	0.0	0.0	0.0
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	其中：联营企业收益	0.0	0.0	0.0	0.0
固定资产	37.9	84.6	130.5	176.7	二、营业利润	91.6	113.7	144.6	174.5
在建工程	0.7	0.0	0.0	0.0	加：营业外收入	11.2	11.5	11.7	11.9
其他生产性资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减：营业外支出	0.3	0.3	0.3	0.3
无形及递延性资产	7.5	7.5	7.7	8.0	三、利润总额	102.6	124.9	156.0	186.1
其他非流动资产	0.0	0.0	0.0	0.0	减：所得税费用	11.3	15.0	18.7	22.3
资产总计	1,257.2	1,342.3	1,457.1	1,583.4	四、净利润	91.3	109.9	137.2	163.8
流动负债	167.8	171.3	176.8	167.3	归属母公司净利润	91.3	109.9	134.5	160.5
短期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	少数股东损益与调整	0.0	0.0	2.7	3.3
应付账款	0.0	0.0	0.0	0.0	五、总股本(百万股)	134.4	134.4	134.4	134.4
预收帐款	150.2	153.7	159.2	149.7	EPS(元/股)	0.68	0.82	1.00	1.19
其他	17.6	17.6	17.6	17.6					
长期负债	4.8	4.8	4.8	4.8	主要财务比率				
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0	会计年度	2010A	2011E	2012E	2013E
长期应付款	0.0	0.0	0.0	0.0	成长能力				
其他	4.8	4.8	4.8	4.8	营业收入	12.4%	18.9%	26.6%	20.9%
负债合计	172.6	176.1	181.6	172.1	营业毛利	5.4%	22.4%	27.1%	21.7%
少数股东权益	0.0	0.0	2.7	6.0	EBIT	-5.1%	34.8%	31.2%	22.7%
股本	134.4	134.4	134.4	134.4	净利润	22.1%	20.4%	22.4%	19.3%
资本公积	772.2	772.2	772.2	772.2	获利能力				
留存收益	178.0	259.7	366.2	498.7	毛利率	84.7%	87.2%	87.5%	88.1%
股东权益合计	1,084.6	1,166.2	1,275.5	1,411.3	EBIT/收入	33.6%	38.0%	39.4%	40.0%
负债和股东权益	1,257.2	1,342.3	1,457.1	1,583.4	净利率	42.6%	43.1%	41.7%	41.1%
					ROE	8.4%	9.4%	10.6%	11.4%
					ROIC	8.4%	9.4%	10.8%	11.6%
现金流量表					偿债能力				
					资产负债率	13.7%	13.1%	12.5%	10.9%
					利息保障倍数	-4.4	-5.6	-6.7	-7.6
					速动比率	7.12	7.20	7.36	8.26
					经营现金净额/当期债务	n/a	n/a	n/a	n/a
					营运能力				
					总资产周转率	0.17	0.19	0.22	0.25
					应收账款天数	18.17	17.75	17.75	17.75
					存货天数				
					每股指标(元)				
					EBIT/股本	0.54	0.72	0.95	1.16
					每股经营现金流	1.20	0.91	1.07	1.16
					每股净资产	8.07	8.68	9.47	10.46
					估值比率				
					P/E	45.65	37.92	30.98	25.96
					P/B	3.84	3.57	3.27	2.96
					P/S	19.43	16.34	12.90	10.67
					EV/EBITDA	56.96	42.53	32.50	26.52

数据来源：第一创业研究所

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120