

同花顺 (300033)

公司研究/点评报告

A 股市场持续活跃，看好公司业绩成长

—2019 年年报点评

点评报告/计算机

2020 年 02 月 25 日

一、事件概述

公司发布 2019 年年度报告，实现营业总收入 17.42 亿元，同比增长 25.61%；实现归母净利润 8.98 亿元，同比增长 41.60%。同时，公司发布 2020 年一季度业绩预告，预计实现归母净利润 1.00 亿元-1.31 亿元，同比增长 0%-30%。

二、分析与判断

➤ 证券市场景气度提升，预收账款及现金流持续增长

2019 年国内证券市场活跃度回升，全年 A 股市场成交额 127.28 万亿元，较 2018 年增长 41.33%。进入 2020 年，国内证券市场高景气延续，近期 A 股市场单日成交额连续突破万亿元。市场活跃带动投资者对金融资讯服务需求的增长，公司 2019 年收入端同比增长 25.61%。同时，公司预收账款、现金流等先行指标持续提升。2019 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 20.97 亿元，同比增长 59.64%；期末预收账款 8.37 亿元，同比增长 48.07%。

➤ 用户流量加速变现，公司业务多点开花

公司 C 端用户数持续积累，截至 2019 年末，同花顺金融服务网注册用户 49637 万人（同比增长 12%），每日使用同花顺网上行情免费客户端的人数 1301 万人（同比增长 23%），每周活跃用户数 1640 万人（同比增长 23%）。庞大而活跃的个人投资者，有利于公司打造互联网金融信息服务生态圈，促进各业务的全面发展。2019 年公司广告推广业务实现收入 4.62 亿元，同比增长 44.22%，基金销售业务实现收入 2.35 亿元，同比增长 133.73%。

➤ 研发保持高投入，强化人工智能应用

公司长期重视研发工作，通过技术创新进一步提升产品和服务品质，为平台用户提供差异化、个性化、智能化的服务。2019 年公司研发投入 4.65 亿元，同比增长 17.39%，占营业收入比重达 26.69%，连续三年研发投入占比在 24% 以上。公司在多个领域积极探索人工智能的技术应用，全新推出智能电话机器人、智能客服、智能语音助理、智能回访机器人等产品，努力提升用户体验，实现利用人工智能技术拓展新市场的目标。

三、投资建议

维持推荐评级。公司作为国内领先的金融资讯服务提供商，持续受益于证券场景景气度提升，在用户资源和技术研发领域具有较强的竞争壁垒。我们预计 2020-2022 年公司的 EPS 分别为 2.27/2.91/3.72 元，对应当前股价 PE 分别为 65X/51X/40X。选取金融 IT 领域的恒生电子、长亮科技作为可比公司，2020 年行业平均估值水平为 67X，公司具有一定的估值优势，给予推荐评级。

四、风险提示：

A 股市场活跃度降低，金融资讯服务行业竞争加剧，公司业务拓展不及预期。

推荐

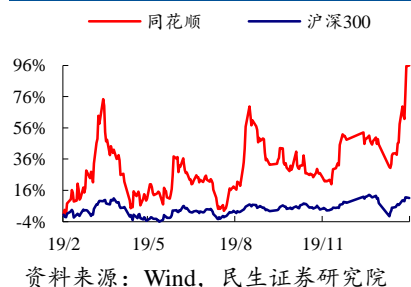
维持评级

当前价格： 147.32 元

交易数据 2020-2-24

近 12 个月最高/最低(元)	147.32/75.49
总股本(百万股)	538
流通股本(百万股)	268
流通股比例(%)	49.76
总市值(亿元)	792
流通市值(亿元)	394

该股与沪深 300 走势比较



分析师：强超廷

执业证号： S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

相关研究

1.【民生计算机】同花顺（300033）19 年半年报点评：业绩持续回暖，单季净利增速稳步提高

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	1,742	2,290	2,874	3,621
增长率 (%)	25.6%	31.4%	25.5%	26.0%
归属母公司股东净利润 (百万元)	898	1,222	1,563	2,001
增长率 (%)	41.6%	36.1%	27.9%	28.0%
每股收益 (元)	1.67	2.27	2.91	3.72
PE (现价)	88.2	64.8	50.7	39.6
PB	19.8	15.2	11.7	9.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	1,742	2,290	2,874	3,621
营业成本	181	227	279	344
营业税金及附加	26	34	43	54
销售费用	199	263	336	431
管理费用	105	126	149	177
研发费用	465	595	739	920
EBIT	766	1,045	1,328	1,695
财务费用	(105)	(140)	(191)	(255)
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	12	14	17	21
营业利润	951	1,293	1,654	2,117
营业外收支	2	0	0	1
利润总额	953	1,293	1,654	2,117
所得税	56	71	91	116
净利润	898	1,222	1,563	2,001
归属于母公司净利润	898	1,222	1,563	2,001
EBITDA	804	1,089	1,376	1,747

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	4012	5463	7279	9780
应收账款及票据	20	22	29	37
预付款项	0	0	0	0
存货	0	0	0	0
其他流动资产	477	477	477	477
流动资产合计	4618	6078	7904	10421
长期股权投资	0	14	32	52
固定资产	439	484	532	582
无形资产	77	75	72	70
非流动资产合计	618	665	719	776
资产合计	5236	6743	8624	11197
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	41	54	67	81
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1243	1527	1844	2417
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	3	3	3
负债合计	1246	1530	1847	2420
股本	538	538	538	538
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	3990	5213	6777	8778
负债和股东权益合计	5236	6743	8624	11197

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	25.6%	31.4%	25.5%	26.0%
EBIT 增长率	34.2%	36.4%	27.1%	27.6%
净利润增长率	41.6%	36.1%	27.9%	28.0%
盈利能力				
毛利率	89.6%	90.1%	90.3%	90.5%
净利润率	51.5%	53.4%	54.4%	55.3%
总资产收益率 ROA	17.1%	18.1%	18.1%	17.9%
净资产收益率 ROE	22.5%	23.4%	23.1%	22.8%
偿债能力				
流动比率	3.7	4.0	4.3	4.3
速动比率	3.7	4.0	4.3	4.3
现金比率	3.3	3.6	4.0	4.1
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
经营效率				
应收账款周转天数	3.3	3.1	3.2	3.2
存货周转天数	0.0	0.0	0.0	0.0
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
每股指标 (元)				
每股收益	1.67	2.27	2.91	3.72
每股净资产	7.4	9.7	12.6	16.3
每股经营现金流	2.3	2.8	3.5	4.8
每股股利	0.9	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	88.2	64.8	50.7	39.6
PB	19.8	15.2	11.7	9.0
EV/EBITDA	59.2	43.8	34.0	26.0
股息收益率	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	898	1,222	1,563	2,001
折旧和摊销	38	45	48	52
营运资金变动	289	275	307	556
经营活动现金流	1,216	1,528	1,901	2,588
资本开支	129	77	84	87
投资	(13)	0	0	0
投资活动现金流	(542)	(77)	(84)	(87)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	(258)	0	0	0
现金净流量	416	1,451	1,816	2,501

分析师简介

强超廷，民生证券研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。