

同花顺(300033)

计算机应用/计算机

发布时间: 2021-03-02

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

利润超预期, 用户壁垒逐渐显现

事件: 3月1日晚同花顺发布年报, 2020年全年实现收入28.44亿(同比+63%), 实现归母/扣非归母净利润17.24/16.58亿(+92%/+98%), 此前业绩预告归母净利润16.16-17.95亿。2020年公司全年收入表现符合预期, 利润超预期。

受益于交易量大幅上涨, 公司C端收入高弹性显现。2020年全年A股日均成交金额8480亿, 同比+63%。公司2020年电信增值业务实现收入12.85亿, 同比+45%, C端荐股软件收入弹性明显。2020年末公司整体合同负债为9.48亿元, 较2019年末预收账款提升13%, 我们预计公司2021年公司电信增值业务有望持续增长。2020年公司广告及互联网业务推广服务实现收入8.36亿, 同比+81%超预期, 我们判断主要由于2020年公司APP用户人均交易额大幅提升。2020年公司APP周活达到1842万人, 同比+12%, 我们认为公司券商导流业务超预期验证公司活跃用户粘性较高, 未来有望持续变现。

基金代销业务高景气, 有望维持较高增速。2020年公司基金销售及其他交易手续费等其他业务实现收入4.82亿, 同比+105%, 主要由于基金代销火爆以及2020年金价上涨导致黄金交易佣金上升。2020年底公司“爱基金”平台共接入基金公司及证券公司156家, 基金产品及资管产品11,063支, 基金代销业务有望维持较高收入增速。

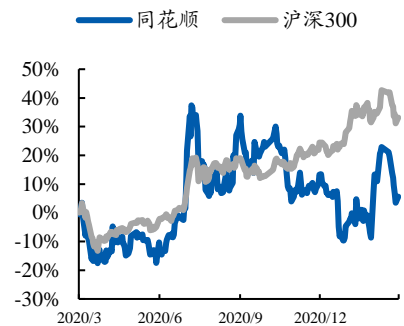
B端业务发力, 有望打造长期增长点。2020年公司软件销售及维护实现收入2.41亿, 同比+51%, 增速同比大幅提升。我们判断公司B端增长主要源于公司ifind业务以及人工智能业务快速增长, 我们判断2020年公司ifind业务收入或已经达到1.5亿, 人工智能业务收入预计突破2000万, 我们判断公司2021-2022年B端业务收入增速有望超过40%, 有望打造成为公司长期增长点。

盈利预测: 预计2021-2022年归母净利润分别为19.04/21.09亿, 对应EPS3.54/3.92元, 我们认为公司能在高业绩基数下实现持续增长, 给予公司2021年50x目标P/E, 目标价177.00元, 维持“买入”评级。

风险提示: 市场交易量不及预期、公司用户活跃数量下滑等。

股票数据	2021/03/01
6个月目标价(元)	177
收盘价(元)	137.31
12个月股价区间(元)	107.29~178.61
总市值(百万元)	73,817.86
总股本(百万股)	538
A股(百万股)	538
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	8

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	-7%	12%
相对收益	-2%	-14%	-25%

相关报告

《计算机行业2021年投资策略报告: 云计算与基础软硬件为基, 关注高景气细分》

--20201025

《计算机行业动态点评: 鲲鹏+海光! 国产服务器首次大规模招标》

--20200508

财务摘要(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,742	2,844	3,124	3,535	4,102
(+/-)%	26%	63%	10%	13%	16%
归属母公司净利润	898	1,724	1,904	2,109	2,439
(+/-)%	42%	92%	10%	11%	16%
每股收益(元)	1.67	3.21	3.54	3.92	4.54
市盈率	82	43	39	35	30
市净率	19	14	11	9	7
净资产收益率(%)	22.5%	33.0%	28.3%	25.9%	24.5%
股息收益率(%)	0.3%	0.6%	0.8%	0.9%	1.0%
总股本(百万股)	538	538	538	538	538

证券分析师: 赵伟博

执业证书编号: S0550520080001

15652991086 zhaowb@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	6,125	7,083	8,655	10,501
交易性金融资产	-	-	-	-
应收款项	74	81	92	106
存货	-	-	-	-
其他流动资产	10	10	10	10
流动资产合计	6,209	7,174	8,757	10,617
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期投资净额	2	2	2	2
固定资产	419	669	952	1,280
无形资产	363	363	363	363
商誉	4	4	4	4
非流动资产合计	947	1,205	1,483	1,795
资产总计	7,156	8,379	10,240	12,412
短期借款	-	-	-	-
应付款项	842	482	542	633
预收款项	147	162	183	212
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	1,791	1,524	1,721	2,001
长期借款	-	-	-	-
其他长期负债	141	141	141	141
长期负债合计	141	141	141	141
负债合计	1,931	1,665	1,862	2,142
归属于母公司股东权益合计	5,224	6,652	8,218	10,043
少数股东权益	-	-	-	-
负债和股东权益总计	7,156	8,379	10,240	12,412

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,844	3,124	3,535	4,102
营业成本	237	277	355	419
营业税金及附加	26	29	32	37
资产减值损失	-	-	-	-
销售费用	288	316	358	415
管理费用	117	128	145	168
财务费用	(139)	(169)	(196)	(241)
公允价值变动净收益	-	-	-	-
投资净收益	16	16	16	16
营业利润	1,815	2,004	2,219	2,567
营业外收支净额	(0)	-	-	-
利润总额	1,814	2,004	2,219	2,567
所得税	90	100	111	128
净利润	1,724	1,904	2,109	2,439
归属于母公司净利润	1,724	1,904	2,109	2,439
少数股东损益	-	-	-	-

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	1,724	1,885	2,131	2,464
资产减值准备	1	-	-	-
折旧及摊销	41	44	56	72
公允价值变动损失	-	-	-	-
财务费用	(139)	(169)	(196)	(241)
投资损失	(16)	(16)	(16)	(16)
运营资本变动	312	(274)	186	266
其他	144	-	-	-
经营活动净现金流量	2,066	1,469	2,161	2,544
投资活动净现金流量	101	(233)	(266)	(312)
融资活动净现金流量	(457)	(288)	(369)	(399)
企业自由现金流	1,672	948	1,526	1,834

财务与估值指标	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标				
每股收益 (元)	3.21	3.54	3.92	4.54
每股净资产 (元)	9.72	12.37	15.29	18.68
每股经营性现金流量	3.84	2.73	4.02	4.73
成长性指标				
营业收入增长率	63.2%	9.9%	13.1%	16.0%
净利润增长率	92.0%	10.4%	10.8%	15.7%
盈利能力指标				
毛利率	91.7%	91.1%	90.0%	89.8%
净利润率	60.6%	60.9%	59.7%	59.5%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	65.01	65.01	65.01	65.01
存货周转率 (次)	-	-	-	-
偿债能力指标				
资产负债率	27.0%	20.6%	19.8%	19.1%
流动比率	3.47	4.71	5.09	5.31
速动比率	3.47	4.71	5.09	5.31
费用率指标				
销售费用率	10.1%	10.1%	10.1%	10.1%
管理费用率	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
财务费用率	-4.9%	-5.4%	-5.6%	-5.9%
分红指标				
分红比例	26.5%	30.0%	30.0%	30.0%
股息收益率	0.6%	0.8%	0.9%	1.0%
估值指标				
P/E (倍)	43	39	35	30
P/B (倍)	14.1	11.1	9.0	7.4
P/S (倍)	26.0	23.6	20.9	18.0
净资产收益率	33.0%	28.3%	25.9%	24.5%

资料来源：东北证券

分析师简介:

赵伟博: 中国人民大学金融学硕士, 中国人民大学经济学本科, 现任东北证券计算机组首席分析师。曾任华泰证券公用事业环保研究员, 2018 年以来具有 3 年证券研究从业经历。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn