

业绩预增 45%-60%，符合预期，维持增持评级

投资评级： 增持

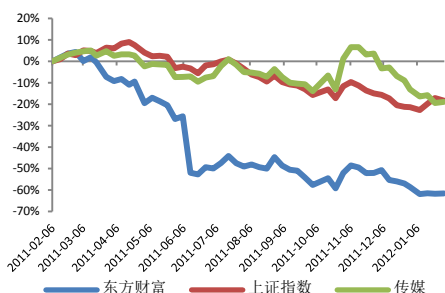
当前价格： 17.80

市场数据

总股本(百万股)	210
A 股股本(百万股)	210
B/H 股股本(百万股)	
A 股流通比例(%)	58.89
12 个月最高/最低(元)	49.33/16.84
第一大股东	其实
第一大股东持股比例	28.04%
上证综指/沪深 300	2285/2460

注：2012 年 1 月 30 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-11	-12	-43
绝对收益	-7	-20	-62

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：朱程辉

执业证书编号：S0500511040001

联系人：余李平

(8621) 68634510-8251

Email: ylp3380@xcsc.com

预告要点：

业绩预告显示公司2011年实现归属于上市公司股东的净利润为9677万元至1.10亿元，较上年同期增长45%至65%；其中，利息收入增加使得财务费用较上年减少约1397万元，政府补助资金增加1093万元使得全年非经常性损益贡献净利润约1072万元。

点评：

□2011年EPS为0.46元至0.52元，基本符合预期

公司前三季度实现归属于上市公司股东的净利润8320万元，同比增长53%，前三季度实现EPS0.4元；第四季度单季实现净利润为1357万元至2692万元，实现EPS为0.06元至0.12元（2010Q4的EPS为0.058元），同比增幅介于11%至120%之间；公司业绩基本符合我们预期，我们预计公司全年营收规模为2.59亿元，归属于上市公司股东的净利润为1.05亿元，全年EPS为0.50元。

□财务费用和非经常性损益共增厚EPS0.13元

预计公司2011年获得的政府补助接近1500万元，较2010年增加1093万元；公司全年利息收入接近1680万元，较2010年增加1397万元；扣除所得税影响后，两者共增厚公司归母后净利润接近2700万元，折合EPS为0.13元；若扣除上述影响，公司2011年归母后净利润为7650万元至8896万元，同比增速为14.6%至33.3%。

□估值和投资建议

公司全年净利润45%—65%的增幅符合我们预期，不过在扣除非经常性损益和财务费用影响后，公司的净利润增速将降至30%左右；公司公告显示2011年毛利率水平有所下降，主要受广告业务毛利下降以及相应设备折旧和服务器托管成本上升影响；公司未来的主要看点在于：1) 广告业务是否能够维持高增速，我们预测公司2011年广告业务的增速为30%，该增速水平低于公司广告业务2010年64%的增速水平以及2011年互联网广告市场57%的增速水平；2) 财经大平台战略和募投项目的推进情况；3) 第三方基金销售业务的进展。

在不考虑第三方基金销售业务的影响下，我们预测公司11—13年的营收规模分别为2.59、3.58和4.78亿元，对应的EPS分别为0.5、0.59和0.71元，当前股价对应的PE分别为36、28、23倍，我们维持公司“增持”评级。

□重点关注事项

风险提示：证券市场景气度波动；行业竞争加剧；基金销售牌照审批风险。

财务预测	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	185	259	390	520
增长率	12.0%	40.1%	50.3%	33.4%
净利润 (百万元)	67	105	132	159
增长率	-7.1%	57.4%	25.6%	20.4%
ROE	4.1%	6.2%	7.2%	8.0%
EPS (元)	0.48	0.50	0.63	0.76
P/E	56.01	35.59	28.34	23.55
P/B	2.32	2.20	2.04	1.88
EV/EBITDA	46	26	18	14

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上。

重要声明：

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。