

同花顺（300033）

2024 年年报点评：市场活跃拉升整体业绩，AI B+C 端产品力稳健提升

买入（维持）

2025 年 02 月 25 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书：S0600524060001

wuxs@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	3,564	4,187	5,112	6,080	7,504
同比（%）	0.14%	17.47%	22.11%	18.93%	23.42%
归母净利润（百万元）	1,402	1,823	2,391	3,070	3,866
同比（%）	-17.07%	30.00%	31.13%	28.41%	25.92%
EPS-最新摊薄（元/股）	2.61	3.39	4.45	5.71	7.19
P/E（现价&最新摊薄）	119.47	91.89	70.08	54.57	43.34

事件：公司发布 2024 年年报，实现营业总收入同比+17%至 42 亿元，归母净利润同比+30%至 18 亿元，归母净资产 80 亿元，较 2023 年末+9%。

投资要点

■ **市场活跃度提升，互联网广告业务收益明显。**2024 年，公司营业收入同比+17%至 42 亿元（Q4 单季度同比+55%至 19 亿元），归母净利润同比+27%至 19 亿元（Q4 单季度同比+86%至 12 亿元）。24Q4 单季度 A 股日均成交额同比+122%至 18,684 亿元，2024 全年 A 股日均交易额同比+20%至 10,856 亿元。分业务看，2024 年，①**增值电信业务收入**同比+6%至 16 亿元，**广告及互联网推广服务收入**同比+49%至 20 亿元；24Q4 市场活跃度大幅上升，公司券商导流业务直接受益，且散户端对于金融信息服务需求提升，增值电信业务同样受益，我们预计这两项业务收入不完全体现于 24Q4，将有部分滞后于 25Q1（2024 年公司合同负债同比+35%至 15 亿元，为历史最高值）。②**软件销售及维护服务收入**同比-19%至 3.6 亿元，基金代销收入同比-21%至 1.9 亿元；我们预计软件销售及维护 23 年数据基数较高（国密改造及信创导致），24 年无法延续业绩，基金代销下滑主要系基金各项费用持续下调及 ETF 导流收入转移合并至广告及互联网推广所致。

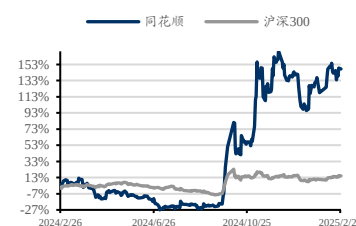
■ **数据质量提升+大模型深入应用致营业成本增加，销售推广力度增强致销售费用增长。**①**营业成本**同比+14%至 4.4 亿元，主要系公司提升数据质量，相应的信息数据采购费、技术服务费增加，同时数据录入、数据标注等相关人员成本增加所致；②**研发费用**同比+1%至 12 亿元，研发费用率同比-4.6pct 至 29%（研发人员数量同比-7%至 3105 人）；③**销售费用**同比+19%至 5.9 亿元，销售费用率同比+0.19pct 至 14%，主要系公司为扩大市场份额，加大销售推广力度及销售人员薪酬增加所致；④**管理费用**同比+8%至 2 亿元，管理费用率同比-0.5pct 至 5%。

■ **AI 技术全方位渗透，金融工具创新升级。**上层应用：1）“问财”在 AI Agent 算法框架下融合图像识别与“慢思考”智慧，推出深度识图功能引领投资决策。①圈选图像智能体，支持圈选分析、图像问答及截图提问，调用多种工具提供全面分析并给出即时反馈；②强化 AI “慢思考”能力，升级深度推理、知识调用、自我修正、复杂任务处理能力，并展现思维过程。③新一代语言基座模型发布，HithinkGPT 语料库规模升级扩大至 10T tokens，内化思维链学习技术实现 128K 长文本的推理。2）iFinD 数据查询升级，A 股数据浏览器支持统计、时序图等功能，并新增数据探查功能；**数据品种扩充**，新增债券、基金实时行情，重点布局固收研究，推出智能风控、投研教学工具等。**技术底座**：1）同创智能体平台接入 Deepseek，复杂任务推理能力跃升，实现多智能体协同作业，支持一句话生成工作流；2）同花顺 AI PC 版采用自研 Hithink GPT 基础模型，融合英特尔酷睿 Ultra 处理器，集成 CPU、GPU、NPU 三大引擎，大幅提高算力。我们认为，公司在 AI 技术与金融应用深度融合的创新举措有望进一步推动公司业绩提升。

■ **盈利预测与投资评级：**基于资本市场活跃度持续向好，利好公司 C 端各项业务收入增长，我们上调此前盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 24/31/39 亿元（25-26 年前值为 17/19 亿元），分别同比+31%/+28%/26%，对应 PE 分别为 70/55/43 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**业务发展不及预期，AI 技术及应用发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	316.66
一年最低/最高价	93.00/364.99
市净率(倍)	25.10
流通 A 股市值(百万元)	87,241.60
总市值(百万元)	170,236.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.62
资产负债率(% ,LF)	26.90
总股本(百万股)	537.60
流通 A 股(百万股)	275.51

相关研究

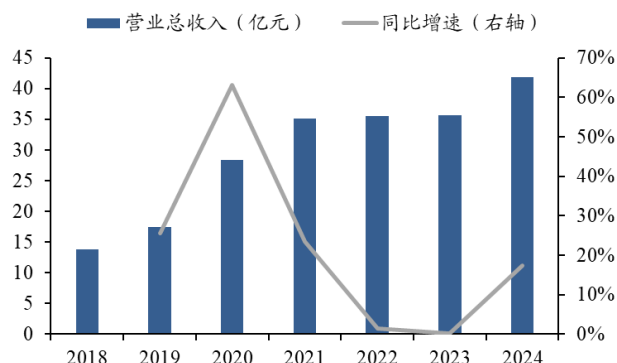
《同花顺(300033): 事件点评: 云软件产品暂停销售 3 个月，整体业绩影响有限》

2024-11-17

《同花顺(300033): 2024 年三季度点评: 业绩符合预期，C 端业务迎来转变》

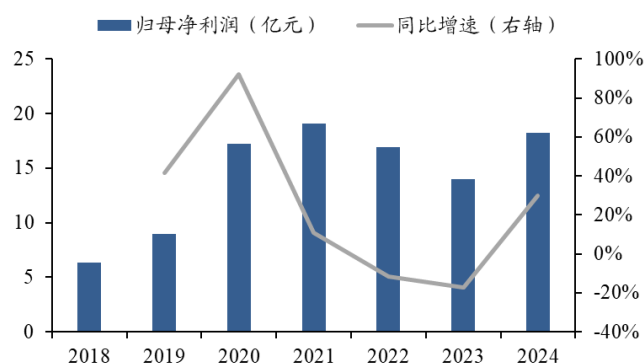
2024-10-24

图1：2018-2024 年同花顺营业总收入及增速



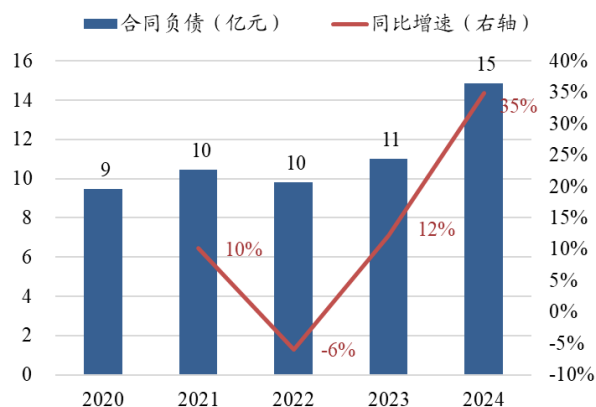
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2018-2024 年同花顺归母净利润及增速



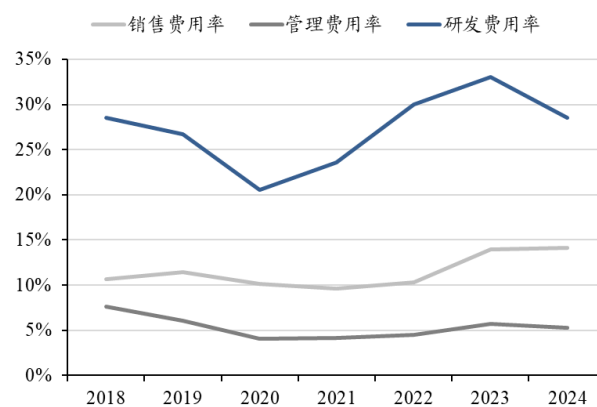
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2020-2024 年同花顺合同负债及增速



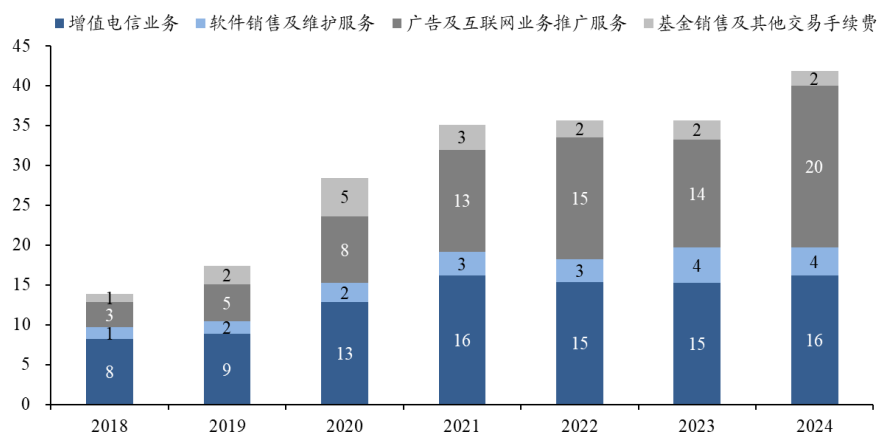
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2018-2024 年同花顺销售、管理、研发费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2018-2024 年同花顺分类业务收入（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：“问财”深度思考

同花顺问财2.0重磅升级：注入“慢思考”智慧，打造更理性的投资决策助手

特大财子 同花顺问财 2025年02月07日 17:39 浙江



二、五大核心升级，重塑投资决策体验

- 1、深度推理分析：通过思维链技术,模型将复杂的投资问题拆解为清晰的分析步骤,类似人类慢思考中的深度分析推理，尝试理解问题背后的逻辑关系，全面把握市场走势背后的逻辑关系。
- 2、智能知识调用：实时调用专业数据库和研究资源来辅助思考，就像人类在面对难题时查阅资料、借助外部资源，确保投资建议建立在最新、最全面的信息基础之上。
- 3、自我修正机制：利用反思机制，模型能对自身输出持续评估和优化输出结果，这类类似于人类的元认知，在发现问题或错误时进行调整以及迭代规划，以提高输出质量。
- 4、复杂任务处理：在处理需要高精度和复杂推理的任务时，如在股票诊断、交易建议、事件脉络分析等高难度任务中,运用多层次规划分析为用户提供更精准的投资参考。
- 5、推理过程可视：清晰展示从数据到结论的完整推理过程,并让参考信息可溯源，让投资建议不再是“黑盒”。

数据来源：公司公众号，东吴证券研究所

图7：同花顺同创智能体接入 Deepseek



数据来源：公司公众号，东吴证券研究所

图8：同花顺 2024 年核心数据概览

单位: 百万元	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
经营指标							
一、营业总收入	1,387	1,742	2,844	3,510	3,559	3,564	4,187
yoy		26%	63%	23%	1%	0%	17%
归母净利润	634	898	1,724	1,911	1,691	1,402	1,823
yoy		42%	92%	11%	-12%	-17%	30%
收入结构							
增值电信业务	823	885	1,285	1,618	1,538	1,529	1,616
yoy		8%	45%	26%	-5%	-1%	6%
软件销售及维护服务	143	160	241	296	285	438	356
yoy		12%	51%	23%	-4%	54%	-19%
广告及互联网业务推广服务	320	462	836	1,284	1,527	1,359	2,025
yoy		44%	81%	54%	19%	-11%	49%
基金销售及其他交易手续费	101	235	482	312	210	239	190
yoy		133%	105%	-35%	-33%	14%	-21%
市场数据							
日均A股成交额	3,708	5,217	8,486	10,583	9,253	9,150	10,620
yoy		41%	63%	25%	-13%	-1%	16%
日均股基成交额	4,139	5,597	9,036	11,339	10,132	10,349	10,867
yoy		35%	61%	25%	-11%	2%	5%
市场两融余额	7,557	10,193	16,190	18,408	15,404	16,509	18,646
yoy		35%	59%	14%	-16%	7%	13%
用户数据							
注册用户数 (亿人, 预计为累计口径)	4.4	5.0	5.4	5.9	6.1	6.2	-
yoy		12%	9%	9%	4%	1%	
DAU (万人)	1,057	1,301	1,418	1,445	1,463	1,447	-
WAU (万人)	1,335	1,640	1,842	1,916	1,942	1,936	-
成本情况							
二、营业总成本	764	872	1,114	1,467	1,828	2,125	2,318
yoy		14%	28%	32%	25%	16%	9%
营业成本	146	181	237	301	370	389	443
yoy		24%	31%	27%	23%	5%	14%
销售费用	148	199	288	337	368	497	592
yoy		34%	45%	17%	9%	35%	19%
管理费用	105	105	117	146	161	204	221
yoy		0%	11%	25%	10%	27%	8%
研发费用	396	465	585	828	1,067	1,179	1,193
yoy		17%	26%	42%	29%	11%	1%
研发人员数量 (人)	1,941	2,153	2,456	2,915	3,196	3,342	3,105
研发人员数量占比	64%	63.9%	60.5%	60.5%	60.9%	60.9%	61%
财务费用	-71	-105	-139	-173	-184	-203	-206
yoy		46%	33%	25%	6%	10%	1%
费用率							
营业总成本/营业总收入	55.09%	50.04%	39.18%	41.78%	51.37%	59.62%	55.37%
毛利率	49.27%	54.61%	63.82%	59.71%	51.73%	42.42%	46.98%
营业成本/营业收入	10.53%	10.38%	8.34%	8.58%	10.39%	10.91%	10.59%
销售费用率	10.68%	11.44%	10.13%	9.61%	10.34%	13.95%	14.14%
管理费用率	7.60%	6.04%	4.10%	4.15%	4.52%	5.74%	5.29%
研发费用率	28.56%	26.69%	20.58%	23.60%	29.98%	33.09%	28.50%
财务费用率	-5.15%	-6.00%	-4.89%	-4.94%	-5.18%	-5.70%	-4.92%
所得税率	7.15%	5.83%	4.99%	8.51%	8.17%	6.56%	7.28%
归母净利润率	45.71%	51.53%	60.62%	54.45%	47.52%	39.35%	43.55%

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

图9：同花顺盈利预测表（截至 2025 年 2 月 25 日收盘）

单位：百万元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	266	1,442	1,734	1,410	1,387	1,742	2,844	3,510	3,559	3,564	4,187	5,112	6,080	7,504
增值电信业务收入	194	813	998	860	823	885	1,285	1,618	1,538	1,529	1,616	1,977	2,393	2,641
广告及互联网业务推广服务收入	0	293	396	315	320	462	836	1,284	1,527	1,359	2,025	2,430	2,926	3,363
软件销售及维护收入	45	100	114	147	143	160	241	296	285	438	356	355	354	353
基金销售及其他交易手续费收入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	213	235	304	345	1,078
投资收益	21	243	181	43	9	12	16	0	0	1	21	21	21	21
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
营业支出	238	596	618	684	764	872	1,114	1,467	1,828	2,125	2,318	2,568	2,813	3,390
归属于母公司股东净利润	60	957	1,212	726	634	898	1,724	1,911	1,691	1,402	1,823	2,391	3,070	3,866
归属于母公司股东净资产	1,191	2,127	2,953	3,169	3,340	3,990	5,224	6,477	7,245	7,319	7,974	8,631	9,405	10,256
营业收入增速		442.91%	20.23%	-18.69%	-1.62%	25.61%	63.23%	23.43%	1.40%	0.14%	17.47%	22.11%	18.93%	23.42%
归属于母公司股东净利润增速		1483.35%	26.57%	-40.11%	-12.64%	41.60%	92.05%	10.86%	-11.51%	-17.07%	30.00%	31.13%	28.41%	25.92%
ROE		57.69%	47.70%	23.71%	19.48%	24.49%	37.42%	32.67%	24.65%	19.26%	23.84%	28.80%	34.04%	39.32%
归属于母公司股东净资产增速		78.53%	38.83%	7.31%	5.39%	19.47%	30.93%	23.97%	11.87%	1.02%	8.95%	8.24%	8.96%	9.05%
EPS（元/股）	0.11	1.78	2.25	1.35	1.18	1.67	3.21	3.56	3.15	2.61	3.39	4.45	5.71	7.19
BVPS（元/股）	2.22	3.96	5.49	5.89	6.21	7.42	9.72	12.05	13.48	13.61	14.83	16.06	17.49	19.08
P/E（A）	2771.43	175.04	138.29	230.89	264.30	186.65	97.19	87.67	99.07	119.47	91.89	70.08	54.57	43.34
P/B（A）	140.62	78.77	56.73	52.87	50.17	41.99	32.07	25.87	23.13	22.89	21.01	19.41	17.81	16.34

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>