

# “活跃资本市场”的 AI+金融弹性龙头

## 同花顺(300033)

评级:	买入	股票代码:	300033
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	239.22/74.5
目标价格:		总市值(亿)	1,032.73
最新收盘价:	192.1	自由流通市值(亿)	521.64
		自由流通股数(百万)	271.55

### 事件概述

2023年7月28日晚，同花顺发布2023年半年度报告。2023上半年公司实现营业总收入14.70亿元，同比增加5.83%；实现归母净利润4.59亿元，同比减少5.29%。

### 分析判断:

#### ► 2B市场获得实质进展。

根据公司2023年半年度报告，2023上半年公司实现营业总收入14.70亿元，同比增加5.83%；实现归母净利润4.59亿元，同比减少5.29%。

分产品来看，增值电信业务实现收入8.63亿元，同比7.94%；软件销售及维护实现收入1.11亿元，同比21.88%；广告及互联网推广服务实现收入3.20亿元，同比-0.99%；基金销售及其他交易手续费实现收入1.77亿元，同比0.43%。

我们认为，在今年上半年资本市场整体表现清淡的背景下，公司获此业绩实属不易。软件销售及维护的高增长（同比21.88%）体现公司2B市场开拓获得实质进展。

另据公司半年报，公司打造的智能金融数据终端iFinD，是致力于提供智能投研一体化的平台，不仅能提供金融大数据、宏观经济数据、行业数据、企业研究报告等服务，还能应用人工智能技术以提供产业图谱、研报生成、舆情监控等智能投研解决方案。未来市场拓展可期。

#### ► 受益于“活跃资本市场”的高弹性标的。

根据新华社消息，中共中央政治局7月24日召开会议。会议指出，要活跃资本市场，提振投资者信心。

回顾近年来政治局会议关于资本市场的重要表述以及后续市场表现，公司是“活跃资本市场”的高弹性标的。

2018年10月，政治局会议强调“激发市场活力，促进资本市场长期健康发展”，会议后一年内公司股价与万得全A的最大涨幅分别为269.59%/42.74%。

2022年4月，政治局会议强调“积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行”，会议后一年内公司股价与万得全A的最大涨幅分别为225.72%/21.07%。

#### ► AI时代的强阿尔法标的。

根据公司半年报，2023年上半年公司研发费用为5.63亿元，同比8.49%，公司继续加大人工智能技术应用研发，尤其是重点加大人工智能大模型相关的技术与公司现有的产品和服务体系之间的融合，为用户提供更好的产品及服务质量，进一步提升公司产品的竞争力。公司致力于打造基于人工智能技术应用的生态圈，推动其成为公司业绩增长的新引擎。

我们认为，公司持续加大AI研发投入彰显公司战略定力，在AI大模型变革时代，互联网金融信息服务有望成为AI率先落地的行业，各类创新应用将会层出不穷，公司在AI领域布局深，应用场景丰富，将是AI行业落地的直接受益方。

## 投资建议

综合公司半年报数据及下游需求，我们下调公司 23-25 年营收预测 45.36/55.12/67.04 亿元，至 23-25 年营收预测 42.24/51.32/62.43 亿元；下调 23-25 年每股收益（EPS）4.40/5.52/6.97 元的预测，至 23-25 年分别为 3.83/4.98/6.29 元，对应 2023 年 7 月 28 日 192.10 元/股收盘价，PE 分别为 50.1/38.6/30.6 倍。维持“买入”评级。

## 风险提示

行业竞争加剧；金融科技创新政策落地不及预期；证券市场规模增长不及预期。

## 盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,510	3,559	4,224	5,132	6,243
YoY (%)	23.4%	1.4%	18.7%	21.5%	21.6%
归母净利润(百万元)	1,911	1,691	2,061	2,679	3,381
YoY (%)	10.9%	-11.5%	21.9%	30.0%	26.2%
毛利率 (%)	91.4%	89.6%	87.9%	89.9%	89.9%
每股收益 (元)	3.56	3.15	3.83	4.98	6.29
ROE	29.5%	23.3%	22.1%	22.4%	22.0%
市盈率	53.96	60.98	50.11	38.55	30.55

资料来源：wind、华西证券研究所

分析师：刘泽晶

联系人：刘波

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

邮箱：liubo1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

SAC NO:

联系电话：

联系电话：

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,559	4,224	5,132	6,243	净利润	1,691	2,061	2,679	3,381
YoY (%)	1.4%	18.7%	21.5%	21.6%	折旧和摊销	54	65	77	92
营业成本	370	512	516	632	营运资金变动	12	1,391	-167	488
营业税金及附加	47	42	53	70	经营活动现金流	1,750	3,474	2,571	3,934
销售费用	368	422	493	599	资本开支	-282	-271	-269	-286
管理费用	161	177	205	250	投资	-9	-1	0	0
财务费用	-184	-150	-193	-221	投资活动现金流	-290	-230	-252	-258
研发费用	1,067	1,140	1,283	1,436	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	0	42	17	28	筹资活动现金流	-969	0	0	0
营业利润	1,841	2,221	2,911	3,666	现金净流量	544	3,244	2,319	3,675
营业外收支	1	0	0	0	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
利润总额	1,842	2,221	2,911	3,666	<b>成长能力</b>				
所得税	151	160	232	286	营业收入增长率	1.4%	18.7%	21.5%	21.6%
净利润	1,691	2,061	2,679	3,381	净利润增长率	-11.5%	21.9%	30.0%	26.2%
归属于母公司净利润	1,691	2,061	2,679	3,381	<b>盈利能力</b>				
YoY (%)	-11.5%	21.9%	30.0%	26.2%	毛利率	89.6%	87.9%	89.9%	89.9%
每股收益	3.15	3.83	4.98	6.29	净利率	47.5%	48.8%	52.2%	54.2%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	总资产收益率 ROA	18.7%	16.5%	17.8%	17.9%
货币资金	7,538	10,782	13,101	16,776	净资产收益率 ROE	23.3%	22.1%	22.4%	22.0%
预付款项	1	1	1	1	<b>偿债能力</b>				
存货	0	0	0	0	流动比率	4.53	3.52	4.49	4.90
其他流动资产	77	100	113	136	速动比率	<b>4.53</b>	<b>3.52</b>	<b>4.49</b>	<b>4.90</b>
流动资产合计	7,616	10,883	13,215	16,913	现金比率	4.48	3.48	4.45	4.86
长期股权投资	2	3	3	4	资产负债率	19.7%	25.6%	20.2%	18.8%
固定资产	701	760	845	961	<b>经营效率</b>				
无形资产	347	437	462	498	总资产周转率	0.39	0.34	0.34	0.33
非流动资产合计	1,412	1,619	1,812	2,006	<b>每股指标 (元)</b>				
资产合计	9,028	12,502	15,027	18,919	每股收益	3.15	3.83	4.98	6.29
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	13.48	17.31	22.29	28.58
应付账款及票据	110	127	139	172	每股经营现金流	3.25	6.46	4.78	7.32
其他流动负债	1,572	2,969	2,802	3,281	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,682	3,096	2,941	3,453	<b>估值分析</b>				
长期借款	0	0	0	0	PE	60.98	50.11	38.55	30.55
其他长期负债	101	101	101	101	PB	7.32	11.10	8.62	6.72
非流动负债合计	101	101	101	101					
负债合计	1,782	3,196	3,042	3,553					
股本	538	538	538	538					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	7,245	9,306	11,985	15,366					
负债和股东权益合计	9,028	12,502	15,027	18,919					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

刘波（联系人）：17年计算机产业经验，主要覆盖工业软件、金融科技方向。

### 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6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。