

同花顺 (300033)

2023 年中报点评: 期待市场活跃度回升及 AI 产品持续落地

买入 (维持)

2023 年 07 月 31 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

研究助理 晋晨曦

执业证书: S0600122090072
jincx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,559	4,227	5,253	6,128
同比	1%	19%	24%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	1,691	1,978	2,479	2,912
同比	-12%	17%	25%	17%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	3.15	3.68	4.61	5.42
P/E (现价&最新股本摊薄)	61.07	52.21	41.65	35.47

关键词: #新产品、新技术、新客户

投资要点

- **事件:** 2023H1, 公司实现营业收入 14.7 亿元, 同比增长 5.83%; 实现归母净利润 4.6 亿元, 同比下降 5.29%; 销售商品、提供劳务获得的现金 16.91 亿元, 同比增长 10.03%。单季度来看, 23Q2, 公司营收达 8.6 亿元, 同比下滑 1.58%; 归母净利润达 3.4 亿元, 同比下滑 9.65%。
- **广告业务同比略降, 下半年市场活跃度提升有望推动业绩增长:** 2023H1, 公司广告及互联网推广业务营收实现 3.2 亿元, 同比下降 0.99%; 自 2019 年以来, 同期首次同比下滑, 主因市场活跃度下降: 1) 根据 Wind, 23H1 A 股成交金额达 111.2 万亿, 同比下降 2.6%。2) 截至 2023 年 6 月底, 证券投资者数达到 2.2 亿户, 同比增长 6.43%, 较 22 年底投资者同比增速下滑。下半年市场环境有望改善, 我们认为公司主业随资本市场活跃度提升将迎来增长。
- **成本费用端投入力度增大, 净利率同比下降:** 2023H1, 公司归母净利率 31.23%, 同比下降 3.67pct, 主因与大模型有关的信息数据采集费用和人员加大投入。2023H1, 公司营销力度及人员费用增加, 管理费用率 6.87%, 同比提高 1.0pct; 销售费用率 15.15%, 同比上升 3.3pct。
- **继续加大 AI 技术研发, 期待 AI 产品持续落地:** 23H1, 公司继续加大人工智能技术应用研发, 研发费用率达 38.31%, 同比提升 0.9pct。公司产品陆续落地, 同花顺 AI 开放平台目前已可面向客户提供短视频生成、文章生成、数字虚拟人、智能金融问答、智能语音、智能客服机器人、智能质检机器人、会议转写系统、智慧政务平台、智能医疗辅助系统等多项 AI 产品及服务。当前, 公司大模型仍处于研发测试阶段, 后续有望在大模型基础上, 结合落地应用, 提升用户体验, 推动业绩提升。
- **盈利预测与投资评级:** 公司主业有望随资本市场活跃度提升迎来增长; AI 技术赋能主业, 有望基于大模型结合应用推动业绩提升。考虑到上半年投资者增速放缓, 市场活跃度同比下降, 且公司持续加大 AI 等投入, 我们将 23-25 年归母净利润从 22/25/29 亿元调整为 20/25/29 亿元, 同比变动 17%/25%/17%, 对应当前股价 PE 分别为 52/42/35 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)	192.10
一年最低/最高价	74.50/239.22
市净率(倍)	16.15
流通 A 股市值(百万元)	52,164.02
总市值(百万元)	103,272.96

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.90
资产负债率(% ,LF)	26.92
总股本(百万股)	537.60
流通 A 股(百万股)	271.55

相关研究

《同花顺(300033): 2023 年一季报点评: 业绩稳健增长, 关注 AI 应用持续落地》

2023-04-25

《同花顺(300033): 2022 年报点评: 业绩符合预期, AI 技术应用打开业绩增长空间》

2023-02-28

同花顺三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,616	9,450	12,020	14,834	营业总收入	3,559	4,227	5,253	6,128
货币资金及交易性金融资产	7,538	9,348	11,897	14,701	营业成本(含金融类)	370	366	441	515
经营性应收款项	39	59	63	77	税金及附加	47	55	68	80
存货	0	0	0	0	销售费用	368	507	578	674
合同资产	0	0	0	0	管理费用	161	203	226	263
其他流动资产	39	43	60	56	研发费用	1,067	1,268	1,628	1,900
非流动资产	1,412	1,620	1,813	2,008	财务费用	(184)	(163)	(207)	(264)
长期股权投资	2	3	3	4	加:其他收益	110	127	152	178
固定资产及使用权资产	703	763	849	967	投资净收益	0	0	1	1
在建工程	346	403	486	526	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	347	437	462	498	减值损失	0	0	0	0
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	1,841	2,119	2,672	3,138
其他非流动资产	9	9	9	9	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	9,028	11,070	13,833	16,842	利润总额	1,842	2,119	2,672	3,138
流动负债	1,682	1,774	2,058	2,154	减:所得税	151	141	192	226
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	1,691	1,978	2,479	2,912
经营性应付款项	110	46	152	86	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	982	1,094	1,132	1,174	归属母公司净利润	1,691	1,978	2,479	2,912
其他流动负债	589	633	772	893	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.15	3.68	4.61	5.42
非流动负债	101	65	65	65	EBIT	1,657	1,955	2,464	2,873
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,711	2,019	2,540	2,965
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	89.61	91.35	91.61	91.59
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	47.52	46.79	47.20	47.52
其他非流动负债	100	64	64	64	收入增长率(%)	1.40	18.76	24.27	16.65
负债合计	1,782	1,839	2,123	2,219	归母净利润增长率(%)	(11.51)	16.96	25.36	17.44
归属母公司股东权益	7,245	9,231	11,710	14,622					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,245	9,231	11,710	14,622					
负债和股东权益	9,028	11,070	13,833	16,842					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,750	2,109	2,818	3,089	每股净资产(元)	13.48	17.17	21.78	27.20
投资活动现金流	(290)	(272)	(269)	(286)	最新发行在外股份(百万股)	538	538	538	538
筹资活动现金流	(969)	(28)	0	0	ROIC(%)	22.17	22.15	21.83	20.25
现金净增加额	544	1,810	2,549	2,803	ROE-摊薄(%)	23.34	21.43	21.17	19.91
折旧和摊销	54	64	76	92	资产负债率(%)	19.74	16.61	15.34	13.18
资本开支	(282)	(271)	(269)	(286)	P/E (现价&最新股本摊薄)	61.07	52.21	41.65	35.47
营运资本变动	12	68	263	86	P/B (现价)	14.25	11.19	8.82	7.06

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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)),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>