

证券研究报告

公司研究

点评报告

同花顺(300033.SZ)

投资评级:

上次评级:

庞倩倩 计算机行业首席分析师

执业编号: S1500522110006

邮箱: pangqianqian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

二级市场低迷拖累短期业绩, “AI+金融”铸就增长新动能

2023年7月31日

- **事件:** 同花顺发布 2023 年半年度报告, 公司实现营收 14.70 亿元, 同比增长 5.83%; 实现归母净利润 4.59 亿元, 同比下降 5.29%; 实现扣非净利润 4.49 亿元, 同比下降 3.48%; 实现经营性现金流净额 4.21 亿元, 同比增长 9.56%。单 2023Q2 来看, 公司实现营收 8.61 亿元, 同比下降 1.58%; 实现归母净利润 3.37 亿元, 同比下降 9.65%; 实现扣非净利润 3.33 亿元, 同比下降 6.68%。
- **受上半年二级市场活跃度下降及费用支出增长影响, 公司业绩整体承压。分产品来看, 2023H1 公司增值电信业务实现营收 8.63 亿元, 同比增长 7.94%; 广告及互联网推广服务实现营收 3.20 亿元, 同比下降 0.99%; 软件销售及维护业务实现营收 1.11 亿元, 同比增长 21.88%; 基金销售及其他交易手续费实现营收 1.77 亿元, 同比增长 0.43%。三费方面, 2023H1 公司销售费用支出 2.23 亿元, 同比增长 34.90%; 管理费用支出 1.01 亿元, 同比增长 24.48%; 研发费用支出 5.63 亿元, 同比增长 8.49%。2023H1 内, 公司营收保持平稳, 净利润同比出现一定程度下滑, 主要因公司持续加大研发投入, 同时公司开展 AI 大模型研发, 数据标注及采购数据费用等成本上升所致。此外, 回顾 2023 上半年, A 股呈现先扬后抑的走势格局, 年初沪指一度涨超 3300 点, 进入二季度后, 市场走势出现分化, 5 月指数回调明显, 6 月逐渐企稳。公司业绩与市场表现具有一定相关性, 2023Q2, 在市场回调的拖累下, 公司 Q2 收入出现一定下滑。我们认为, 随着下半年整体经济逐渐改善, 二级市场有望企稳反弹, 进而驱动公司业绩增长。**
- **加码布局 AI 领域, 推进 AI 技术与产品融合。**公司在行业内较早开展人工智能技术应用研发, 目前已构建较强的技术壁垒。2023H1 期间, 公司持续加码人工智能的技术应用研发, 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。目前, 公司 AI 开放平台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, 以及智慧金融、智慧政务、智慧医疗、智慧营销、智慧法律等行业解决方案。我们认为, 公司积极把握 AI 带来的产业机会, 加速落地 AI 在行业的应用, 不断深化产品价值, 有望未来助力业绩增长。
- **盈利预测:** 我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 3.54/4.26/5.24 元, 对应 PE 为 53.45/44.32/36.06 倍。
- **风险提示:** 人工智能相关技术发展不及预期、二级市场成交活跃度低迷、行业竞争加剧。

主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3,510	3,559	4,080	4,953	5,981
增长率 YoY %	23.4%	1.4%	14.6%	21.4%	20.8%
归属母公司净利润(百万元)	1,911	1,691	1,901	2,293	2,818
增长率 YoY%	10.9%	-11.5%	12.4%	20.6%	22.9%
毛利率(%)	91.4%	89.6%	89.6%	89.6%	89.6%
ROE(%)	29.5%	23.3%	21.0%	20.4%	20.3%
EPS(摊薄)(元)	3.56	3.15	3.54	4.26	5.24
市盈率 P/E (倍)	53.16	60.08	53.45	44.32	36.06
市净率 P/B (倍)	15.69	14.02	11.24	9.06	7.32

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2023 年 7 月 31 日收盘价

资产负债表						利润表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,356	7,616	9,464	11,863	14,814	营业总收入	3,510	3,559	4,080	4,953	5,981
货币资金	7,275	7,538	9,380	11,756	14,697	营业成本	301	370	425	517	624
应收票据	0	0	0	0	0	营业税金及附加	27	47	43	59	67
应收账款	41	38	40	52	56	销售费用	337	368	469	609	736
预付账款	0	1	1	1	1	管理费用	146	161	204	248	299
存货	0	0	0	0	0	研发费用	828	1,067	1,142	1,362	1,603
其他	41	39	43	53	59	财务费用	-173	-184	-151	-188	-235
非流动资产	1,145	1,412	1,607	1,805	1,983	减值损失合计	0	0	0	0	0
长期股权投资	2	2	2	3	3	投资净收益	0	0	0	0	0
固定资产(合计)	406	701	808	973	1,091	其他	52	110	126	153	185
无形资产	355	347	339	331	323	营业利润	2,096	1,841	2,074	2,499	3,073
其他	382	362	458	498	566	营业外收支	-7	1	0	0	0
资产总计	8,501	9,028	11,071	13,667	16,797	利润总额	2,089	1,842	2,074	2,499	3,073
流动负债	1,955	1,682	1,932	2,353	2,812	所得税	178	151	173	206	255
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	1,911	1,691	1,901	2,293	2,818
应付票据	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
应付账款	79	110	120	158	178	归属母公司净利润	1,911	1,691	1,901	2,293	2,818
其他	1,876	1,572	1,812	2,195	2,634	EBITDA	1,973	1,711	1,997	2,407	2,941
非流动负债	69	101	101	101	101	EPS(当年)(元)	3.56	3.15	3.54	4.26	5.24
长期借款	0	0	0	0	0						
其他	69	101	101	101	101	现金流量表					
负债合计	2,025	1,782	2,032	2,454	2,913	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	0	0	0	0	0	经营活动现金流	2,128	1,750	2,217	2,786	3,368
归属母公司股东权益	6,477	7,245	9,038	11,214	13,884	净利润	1,911	1,691	1,901	2,293	2,818
负债和股东权益	1,631	1,780	1,952	2,211	2,557	折旧摊销	51	54	73	95	102
益						财务费用	-1	-8	0	0	0
						投资损失	0	0	0	0	0
						营运资金变动	166	12	243	399	448
						其它	0	1	0	0	0
						投资活动现金流	-236	-290	-268	-292	-280
						资本支出	-236	-282	-268	-292	-280
						长期投资	0	-9	0	0	0
						其他	0	0	0	0	0
						筹资活动现金流	-646	-969	-108	-118	-148
						吸收投资	0	0	0	0	0
						借款	0	0	0	0	0
						支付利息或股息	-645	-968	-108	-118	-148
						现金净增加额	1,233	544	1,841	2,377	2,940

重要财务指标					
单位: 百万元					
主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,510	3,559	4,080	4,953	5,981
同比(%)	23.4%	1.4%	14.6%	21.4%	20.8%
归属母公司净利润	1,911	1,691	1,901	2,293	2,818
同比(%)	10.9%	-11.5%	12.4%	20.6%	22.9%
毛利率(%)	91.4%	89.6%	89.6%	89.6%	89.6%
ROE(%)	29.5%	23.3%	21.0%	20.4%	20.3%
EPS(摊薄)(元)	3.56	3.15	3.54	4.26	5.24
P/E	53.16	60.08	53.45	44.32	36.06
P/B	15.69	14.02	11.24	9.06	7.32
EV/EBITDA	35.70	26.58	46.19	37.33	29.56

研究团队简介

庞倩倩，计算机行业首席分析师，华南理工大学管理学硕士。曾就职于华创证券、广发证券，2022 年加入信达证券研究开发中心。在广发证券期间，所在团队 21 年取得：新财富第四名、金牛奖最佳行业分析师第二名、水晶球第二名、新浪金麒麟最佳分析师第一名、上证报最佳分析师第一名、21 世纪金牌分析师第一名。

姜恺非，计算机行业研究员，悉尼大学商学硕士，2023 年加入信达证券研究所，主要覆盖金融 it、网络安全等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有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,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其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,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,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。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。