

## 收入结构逐步优化，多业务打开新成长空间

同花顺 (300033.SZ)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

- **事件** 2021年3月2日，公司发布2020年年度报告，报告期内公司实现营业收入28.44亿元，同比增长63.23%；归母净利润17.24亿元，同比增长92.05%。
- **经营性现金流创历史新高，预收款项季度环比下滑。**公司报告期内经营性现金流入同比增长52.84%，达到35.07亿元，创历史新高，20Q4现金流为12.33亿元，同为单季度历史最高值。2020年公司执行新收入准则，将预收账款项目根据业务属性拆分成合同负债、其他流动负债和其他非流动性负债，报告期末三项合计10.86亿元，对比Q3期末合计环比下降9.90%，我们认为，主要影响因素为Q4资本市场交投活跃度相比Q3有一定幅度的下降，公司电信增值业务受到部分影响。
- **收入结构逐步优化，各业务单元实现收入大幅增长。**公司收入和净利润的大幅增长与报告期内资本市场交投活跃，C端用户金融资讯需求和基金购买需求的提升密切相关。公司目前拥有资本市场C端大量活跃用户，可以利用PC端和移动端的流量入口，为各券商进行导流开户获取广告收入，2020年A股市场共有新增新开户数1800万，公司广告及互联网业务增长80.81%，占总营收比为29.39%。同时受益于市场基金发售火爆，公司基金代销业务也实现104.82%的增长，占营收比为16.94%。同时，电信增值服务和软件销售及维护同比增长分别达到45.14%和51.23%，公司各业务营收占比逐步均衡，收入结构逐步合理，规模效应随着收入增加正在凸显。
- **iFinD有望成为公司新增长引擎。**金融终端目前是市场上高度标准化的产品，产品体验、价格优势为其核心竞争因素。公司的iFinD产品已升级演变成提供投研一体智能化解决平台，在目前资本市场活跃，个人投资者对金融终端的需求提高的背景下，iFinD利用其特有的金融大数据、企业库、产业链图谱和AI技术的引入，以较为平民的价格，有望改变用户习惯，继续提升市场份额，有望成为公司新增长点。
- **研发能力逐步提升，AI应用落地值得期待。**公司坚持以研发为导向，在报告期末共有研发人员2456人，占总员工数量比达到60.52%，近三年公司研发费用均保持在20%水平以上，且投入金额逐年增长。公司重点布局AI领域，利用现有产品提升用户体验，通过研发项目的实施，提高公司的技术水平，丰富公司的产品类型，并打造新的盈利增长点，截至报告期末，同花顺AI开放平台已有30项核心技术服务。

### 分析师

吴砚靖

☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

☎: (8610) 80927628

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

特此鸣谢: 王子路

### 市场数据

市场数据	时间	2021.3.3
A股收盘价(元)		129.17
A股一年内最高价(元)		187.99
A股一年内最低价(元)		104.19
上证指数		3,576.90
市盈率(TTM)		40.28
总股本(亿股)		537.60
实际流通A股(股)		271.95
限售的流通A股(亿股)		265.65
流通A股市值(亿元)		268.71

- **投资建议** 短期来看，公司受益于资本市场活跃度提升带来的收入和净利润的高速增长，其电信增值服务业务具备较大的收入弹性。长期来看，公司有望受益于 iFinD 用户数量增长和 AI 技术落地应用带来新的盈利增长点。预计公司 2021-2023 年 EPS 4.17/5.29/6.37，对应 2021-2023 年 PE 30.97X/24.41X/20.29X。维持“推荐”评级。
- **风险提示** 宏观政策和金融监管条件的不确定性；市场竞争加剧；资本市场活跃度不及预期

#### 盈利预测与财务指标

指标/年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1742.09	2843.70	3574.24	4537.50	5452.26
增长率%	25.61%	63.23%	25.69%	26.95%	20.16%
归母净利润(百万元)	897.68	1723.98	2242.10	2844.33	3422.84
增长率%	41.60%	92.05%	30.05%	26.86%	20.34%
每股收益 EPS(元)	1.67	3.21	4.17	5.29	6.37
PE	77.36	40.28	30.97	24.41	20.29

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

#### 吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

#### 邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤淼 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)