

客户需求持续旺盛，基金代销高速增长

买入|维持

——同花顺(300033)2021年半年度报告点评

事件:

公司于2021年8月20日晚发布《2021年半年度报告》。

点评:

● 受益证券市场交投活跃，营业收入与归母净利润快速增长

上半年，公司实现营业总收入13.27亿元，同比增长33.87%，其中，增值电信业务实现收入7.80亿元，同比增长34.32%，主要原因是证券市场活跃，投资者对金融资讯需求增加；软件销售及维护业务实现收入0.90亿元，同比增长26.09%；广告及互联网推广服务业务实现收入2.73亿元，同比增长82.27%，主要原因是网站及手机客户端活跃度提升；基金销售及其他交易手续费实现收入1.85亿元，同比下降2.73%，主要是由于公司业务战略调整，其他业务代销手续费减少。公司实现归母净利润5.77亿元，同比增长31.42%，毛利率为88.32%，同比提升0.60个百分点。

● 深耕AI技术，持续探索新的盈利增长点

公司继续坚持自主研发，提高技术水平，研发投入为3.69亿元，同比增长40.24%。公司加大对机器学习、自然语言理解、语音识别、人机交互等关键技术应用的研究开发投入，进一步提高公司的技术优势。公司AI开放平台目前可提供40余项人工智能产品及服务，为证券、基金、银行、保险、高校、企业、科研院所、政府部门等多个领域提供智能化解决方案。同时，公司利用客户资源优势，积极拓展至生活、教育更多领域，探索新的盈利增长点。公司加大人才培养和引进力度，积极运用省级人工智能研究院、工程技术中心、博士后工作站等创新载体，建立良好的人才梯队及人才储备。

● 强化智能理财服务平台建设，加快新兴营销渠道建设

公司立足于金融信息服务，抓住发展契机加快推动多元金融业务协同发展，加强渠道建设，基金代销业务收入同比增长113.14%。2021年6月30日，“爱基金”平台接入基金公司及证券公司162家，代销基金产品及资管产品12586支；“期货通”平台接入期货公司48家，月活跃用户为60.2万人，较2020年12月，月活用户数增长超过50%。渠道方面，公司积极利用微博、微信、抖音等新媒体平台，传播推广产品及服务，品牌影响力进一步提高，并制定积极的销售激励制度，进一步调动销售人员积极性。

● 投资建议与盈利预测

公司是国内领先的互联网金融信息服务提供商，产品及服务覆盖产业链上下游各层次参与主体，伴随着中国资本市场的快速发展，未来的成长空间较为广阔。预测公司2021-2023年营业收入为35.59、44.95、55.94亿元，归母净利润为20.82、26.52、33.42亿元，EPS为3.87、4.93、6.22元/股，对应PE为28.16、22.10、17.54倍。过去三年，公司PE主要运行在30-90倍之间，考虑到中国资本市场的持续健康发展，公司未来的成长性较为确定，维持公司2021年45倍的目标PE，对应的目标价为174.15元。维持“买入”评级。

● 风险提示

资本市场行情低于预期；行业监管政策变化；付费用户增长低于预期；人工智能业务发展不及预期；行业竞争加剧等。

当前价/目标价：109.04元/174.15元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：174.01 / 92.67

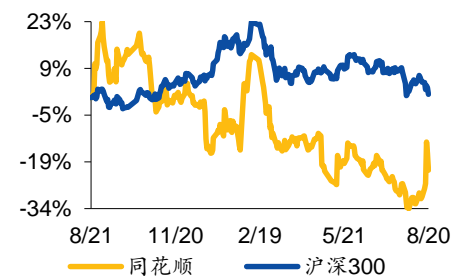
A股流通股(百万股)：271.95

A股总股本(百万股)：537.60

流通市值(百万元)：29653.49

总市值(百万元)：58619.90

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司研究-同花顺(300033.SZ)深度研究报告：聚焦金融信息服务，基金销售前景广阔》2021.04.15

《国元证券公司研究-同花顺(300033.SZ)2020年度业绩预告点评：受益于交投活跃，业绩预告超预期》2021.02.01

报告作者

分析师 耿军军

执业证书编号 S0020519070002

电话 021-51097188-1856

邮箱 gengjunjun@gyzq.com.cn

联系人 陈图南

邮箱 chentunan@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1742.09	2843.70	3558.92	4495.32	5594.05
收入同比(%)	25.61	63.23	25.15	26.31	24.44
归母净利润(百万元)	897.68	1723.98	2082.03	2652.39	3341.70
归母净利润同比(%)	41.60	92.05	20.77	27.39	25.99
ROE(%)	22.50	33.00	31.23	31.25	31.02
每股收益(元)	1.67	3.21	3.87	4.93	6.22
市盈率(P/E)	65.30	34.00	28.16	22.10	17.54

资料来源：Wind，国元证券研究所

财务预测表

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	4618.46	6209.18	7964.11	10137.66	12766.58
现金	4012.09	6125.38	7860.50	10009.69	12610.77
应收账款	19.66	43.74	54.30	67.74	82.72
其他应收款	34.59	29.92	37.01	45.85	56.50
预付账款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	552.10	10.13	12.31	14.38	16.59
非流动资产	617.51	946.52	924.90	919.59	931.34
长期投资	0.00	1.91	1.95	1.97	2.01
固定资产	438.53	419.10	466.32	487.93	503.16
无形资产	76.93	363.25	372.61	384.72	400.61
其他非流动资产	102.05	162.26	84.03	44.98	25.57
资产总计	5235.97	7155.70	8889.02	11057.25	13697.92
流动负债	1242.92	1790.64	2071.55	2405.30	2750.39
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	41.43	43.83	54.43	68.24	84.41
其他流动负债	1201.50	1746.80	2017.12	2337.06	2665.98
非流动负债	3.00	140.85	150.35	163.32	176.38
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	3.00	140.85	150.35	163.32	176.38
负债合计	1245.92	1931.49	2221.90	2568.62	2926.77
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	537.60	537.60	537.60	537.60	537.60
资本公积	356.78	356.78	356.78	356.78	356.78
留存收益	3079.11	4346.13	5783.04	7602.61	9883.35
归属母公司股东权益	3990.05	5224.21	6667.12	8488.63	10771.15
负债和股东权益	5235.97	7155.70	8889.02	11057.25	13697.92

现金流量表

单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1219.08	2066.01	2309.55	2918.48	3597.75
净利润	897.68	1723.98	2082.03	2652.39	3341.70
折旧摊销	38.38	41.16	44.54	52.00	58.97
财务费用	-104.60	-138.92	-69.93	-89.35	-113.10
投资损失	-11.98	-16.50	-17.53	-18.79	-19.95
营运资金变动	298.63	311.17	115.34	156.61	161.35
其他经营现金流	100.98	145.12	155.10	165.63	168.78
投资活动现金流	-542.34	100.79	-5.25	-27.76	-50.59
资本支出	129.34	370.08	10.29	30.97	50.46
长期投资	12.61	2.00	0.04	0.02	0.04
其他投资现金流	-400.39	472.87	5.08	3.23	-0.09
筹资活动现金流	-258.05	-456.96	-569.19	-741.53	-946.07
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-258.05	-456.96	-569.19	-741.53	-946.07
现金净增加额	425.63	1672.38	1735.12	2149.19	2601.09

利润表

单位:百万元					
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1742.09	2843.70	3558.92	4495.32	5594.05
营业成本	180.82	237.05	296.27	372.68	462.52
营业税金及附加	26.03	25.99	32.03	40.01	49.23
营业费用	199.29	288.02	360.16	454.48	565.00
管理费用	105.26	116.69	145.56	182.96	226.56
研发费用	464.93	585.29	692.19	836.56	986.58
财务费用	-104.60	-138.92	-69.93	-89.35	-113.10
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	11.98	16.50	17.53	18.79	19.95
营业利润	951.44	1814.88	2191.61	2791.54	3516.14
营业外收入	2.28	0.37	0.41	0.48	0.56
营业外支出	0.52	0.81	0.87	0.91	0.98
利润总额	953.21	1814.44	2191.15	2791.11	3515.72
所得税	55.53	90.46	109.12	138.72	174.03
净利润	897.68	1723.98	2082.03	2652.39	3341.70
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	897.68	1723.98	2082.03	2652.39	3341.70
EBITDA	885.22	1717.12	2166.22	2754.19	3462.02
EPS (元)	1.67	3.21	3.87	4.93	6.22

主要财务比率

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	25.61	63.23	25.15	26.31	24.44
营业利润(%)	39.23	90.75	20.76	27.37	25.96
归属母公司净利润(%)	41.60	92.05	20.77	27.39	25.99
获利能力					
毛利率(%)	89.62	91.66	91.68	91.71	91.73
净利率(%)	51.53	60.62	58.50	59.00	59.74
ROE(%)	22.50	33.00	31.23	31.25	31.02
偿债能力					
资产负债率(%)	23.80	26.99	25.00	23.23	21.37
净负债比率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动比率	3.72	3.47	3.84	4.21	4.64
速动比率	3.72	3.47	3.84	4.21	4.64
营运能力					
总资产周转率	0.37	0.46	0.44	0.45	0.45
应收账款周转率	101.92	84.98	68.79	69.82	70.48
应付账款周转率	4.65	5.56	6.03	6.08	6.06
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.67	3.21	3.87	4.93	6.22
每股经营现金流(最新摊薄)	2.27	3.84	4.30	5.43	6.69
每股净资产(最新摊薄)	7.42	9.72	12.40	15.79	20.04
估值比率					
P/E	65.30	34.00	28.16	22.10	17.54
P/B	14.69	11.22	8.79	6.91	5.44
EV/EBITDA	59.30	30.57	24.23	19.06	15.16

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188