

同花顺 (300033.SZ)

21H1 业绩符合预期，体现资本市场大发展 Beta 属性

事件：公司发布 2021H1 财报，实现营业收入 13.27 亿元，同比增长 33.87%，归属于上市公司股东的净利润 5.77 亿元，同比增长 31.42%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 5.74 亿元，同比增长 33.52%，符合市场预期。

H1 业绩符合预期，资本市场 Beta 属性再次验证。1) 2021 年上半年国内资本市场持续发展，根据 Wind 数据，截至 2021 年 6 月 30 日，两市总成交额 1,038,022.70 亿元，同比增长 19.87%。同期，公司实现营业收入 13.27 亿元，同比增长 33.87%，主要系国内证券市场继续保持活跃，投资者对金融信息服务、基金投资理财需求持续旺盛所致，佐证公司资本市场发展期 Beta 属性。另外，上年末预收款项有所上升，也部分导致报告期满足条件后确认的营业收入及利润同比有所增长。2) 公司各项业务受益于资本市场大趋势稳健发展，其中基金代销业务实现高增。分业务来看，增值电信业务实现收入 7.80 亿元，同比增长 34.32%，主要是由于证券市场活跃，投资者对金融资讯需求有所增加所致。广告及互联网推广服务实现收入 2.72 亿元，同比增长 82.27%，主要是由于证券市场活跃，网站及手机客户端活跃度提升所致。软件销售及维护实现收入 0.90 亿元，同比增长 26.09%。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%，其中基金代销业务收入同比增长 113.14%，但公司业务战略调整，其他业务代销手续费减少。截至 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 12,586 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，月活跃用户数增长超过 50%。

销售和研发持续大力投入，技术壁垒不断构筑。1) 2021H1，公司实现销售费用 1.70 亿元，同比增长 33.02%，主要系报告期内加大营销推广力度，销售人员薪酬增加所致。2) 报告期内公司继续坚持自主研发，提高技术水平，研发投入 3.69 亿元，同比增长 40.24%，继续加大对机器学习、自然语言理解、语音识别、人机交互等关键技术研究开发投入，进一步提高公司的技术优势。截至 2021 年 6 月 30 日，公司已累计获得自主研发的软件著作权 325 项，非专利技术 136 项，形成了明显的技术领先优势；同花顺 AI 开放平台目前可提供 40 余项人工智能产品及服务，应用于证券、基金、银行、保险、高校、企业、科研院所、政府部门等多个行业，公司也在多个领域探索新的盈利增长点。

多重 Beta 属性的互联网流量领军，受益于资本市场大发展趋势。Beta1：资本市场高峰期，收入增速是交易量增速的两倍。Beta2：顶级金融属性流量，AI 赋能加强流量变现能力。近年同花顺 APP 的 MAU 处于 5000 万到 7000 万之间（艾瑞数据），一直是移动端线上流量冠军。公司 AI 客服系统逐步成熟，有望大幅提升流量转化效率。Beta3：基于 AI、大数据技术，投资机器人软件产品加强赚钱效应。资本市场大发展趋势已现，“金融大师”、“财富先锋”等软件在选股和择时等方面让客户享受赚钱效应，有望长期受益。

维持“买入”评级。根据关键假设，预计 2021-2023 年实现营业收入分别为 34.12 亿元、43.62 亿元和 53.78 亿元，预计 2021-2023 年归母净利润分别为 21.98 亿元、28.35 亿元和 35.29 亿元。维持“买入”评级。

风险提示：核心产品收入不达预期；金融监管加强；资本市场不景气

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,742	2,844	3,412	4,362	5,378
增长率 yoy (%)	25.6	63.2	20.0	27.9	23.3
归母净利润（百万元）	898	1,724	2,198	2,835	3,529
增长率 yoy (%)	41.6	92.0	27.5	29.0	24.5
EPS 最新摊薄（元/股）	1.67	3.21	4.09	5.27	6.56
净资产收益率 (%)	22.5	33.0	32.4	31.0	28.9
P/E (倍)	82.2	42.8	26.7	20.6	16.6
P/B (倍)	18.5	14.1	8.7	6.4	4.8

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2021 年 8 月 20 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	计算机应用
前次评级	买入
8 月 20 日收盘价(元)	109.04
总市值(百万元)	58,619.90
总股本(百万股)	537.60
其中自由流通股(%)	50.59
30 日日均成交量(百万股)	7.89

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaocang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号：S0680518050002

邮箱：yangran@gszq.com

相关研究

- 1、《同花顺 (300033.SZ)：Q1 季报符合预期，佐证资本市场高峰期 Beta 属性》2021-04-28
- 2、《同花顺 (300033.SZ)：全年实现持续高增，资本市场高峰期 Beta 属性再次佐证》2021-03-02
- 3、《同花顺 (300033.SZ)：年报业绩预告超预期，Beta 领军变现能力不断体现》2021-01-30



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	4618	6209	8453	10273	13974	营业收入	1742	2844	3412	4362	5378
现金	4012	6125	8363	10147	13838	营业成本	181	237	289	372	462
应收票据及应收账款	20	44	32	65	55	营业税金及附加	26	26	46	57	68
其他应收款	35	30	47	51	71	营业费用	199	288	346	449	561
预付账款	0	0	0	0	0	管理费用	105	117	127	137	147
存货	0	0	0	0	0	研发费用	465	585	673	841	1009
其他流动资产	552	10	10	10	10	财务费用	-105	-139	-377	-469	-580
非流动资产	618	947	1119	1386	1663	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	0	2	4	6	8	其他收益	72	70	0	0	0
固定资产	439	419	547	749	943	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	77	363	423	484	558	投资净收益	12	16	14	15	15
其他非流动资产	102	162	145	147	154	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	5236	7156	9572	11659	15637	营业利润	951	1815	2323	2990	3726
流动负债	1243	1791	2655	2367	3272	营业外收入	2	0	1	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	1	1	1	1	1
应付票据及应付账款	41	44	60	74	92	利润总额	953	1814	2323	2990	3726
其他流动负债	1201	1747	2595	2293	3180	所得税	56	90	126	155	198
非流动负债	3	141	141	141	141	净利润	898	1724	2198	2835	3529
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	3	141	141	141	141	归属母公司净利润	898	1724	2198	2835	3529
负债合计	1246	1931	2796	2508	3413	EBITDA	871	1672	2153	2778	3453
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS (元)	1.67	3.21	4.09	5.27	6.56
股本	538	538	538	538	538	主要财务比率					
资本公积	357	357	357	357	357	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	3079	4346	5468	7042	8968	成长能力					
归属母公司股东权益	3990	5224	6777	9151	12224	营业收入(%)	25.6	63.2	20.0	27.9	23.3
负债和股东权益	5236	7156	9572	11659	15637	营业利润(%)	39.2	90.8	28.0	28.7	24.6
						归属于母公司净利润(%)	41.6	92.0	27.5	29.0	24.5
						获利能力					
						毛利率(%)	89.6	91.7	91.5	91.5	91.4
						净利率(%)	51.5	60.6	64.4	65.0	65.6
						ROE(%)	22.5	33.0	32.4	31.0	28.9
						ROIC(%)	19.6	28.9	28.8	27.7	25.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	23.8	27.0	29.2	21.5	21.8
						净负债比率(%)	-100.5	-114.6	-121.4	-109.4	-112.1
						流动比率	3.7	3.5	3.2	4.3	4.3
						速动比率	3.3	3.5	3.2	4.3	4.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	107.5	89.7	89.7	89.7	89.7
						应付账款周转率	4.7	5.6	5.6	5.6	5.6
						每股指标 (元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.67	3.21	4.09	5.27	6.56
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.27	3.84	5.04	3.89	7.28
						每股净资产(最新摊薄)	7.42	9.72	12.61	17.02	22.74
						估值比率					
						P/E	82.2	42.8	26.7	20.6	16.6
						P/B	18.5	14.1	8.7	6.4	4.8
						EV/EBITDA	80.0	40.6	30.5	23.0	17.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 20 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层 邮编：100032 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com