

2021 年三季报点评：持续获益于市场活跃，期待创新投资提升产品及服务

买入（维持）

2021 年 10 月 27 日

证券分析师 张良卫

执业证号：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 胡翔

执业证号：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证号：S0600517110002
021-60199793

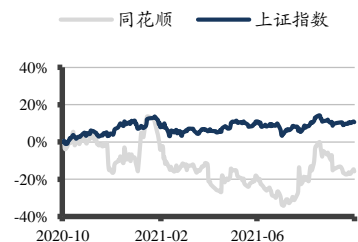
zhoulj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,844	3,794	4,528	5,275
同比（%）	63.2%	33.4%	19.3%	16.5%
归母净利润（百万元）	1,724	2,356	2,836	3,338
同比（%）	92.0%	36.7%	20.4%	17.7%
每股收益（元/股）	3.21	4.38	5.28	6.21
P/E（倍）	36.94	27.03	22.45	19.08

投资要点

- **事件**: 2021 年 1-9 月公司实现营业总收入 21.85 亿元, 同比增加 31.29%; 实现营业利润 11.33 亿元, 同比增加 28.58%; 实现归属上市公司股东的净利润 9.91 亿元, 同比增加 28.31%。2021Q3 公司实现营业总收入 8.58 亿元, 同比增加 27.49%; 实现归属上市公司股东的净利润 4.13 亿元, 同比增加 24.19%。公司三季度业绩情况符合我们预期。
- **Q3 继续受益于市场环境, 整体延续 2021H1 的高增长**。2021 年 1-9 月国内证券市场保持活跃, 投资者对金融信息服务、基金投资理财需求持续旺盛, 驱动公司延续上半年的高增速。根据 WIND 10 月 26 日统计, 2021 年 1-9 月 A 股市场成交额同比增长 20.5%, 新成立基金 1369 只(按认购起始日算), 同比增长 28.3%; Q3 A 股市场成交额同比增长 19.9%, 新成立基金 472 只, 同比增长 33.7%。
- **盈利能力保持稳定, 销售费率持续下降, 管理费率基本稳定**。公司 1-9 月毛利率 89.45%, 同比提升 1.47pct; Q3 整体毛利率同比提升 2.84pct, 达 91.20%。2021Q3 公司销售费用/管理费用分别同比增长 21.89%/94.13%, 销售费用率/管理费用率分别为 10.69%/8.04%, 分别同比下降 0.49 pct 和增长 2.76pct。销售费用增长主要系公司加大营销推广力度, 销售人员薪酬增加所致。2021Q3 公司实现归母净利率 48.21%, 同比-1.28pct, 环比-2.94pct。
- **合同负债环比增长, 匹配市场及公司增长**。2021Q3 期末, 公司合同负债 11.31 亿元, 环比进一步提升, 同比增速略低于 2021Q2, 我们认为持续增长的合同负债, 保障了公司后续收入及利润增长的延续性。
- **科技投入加大, 看好未来持续赋能金融业务**。Q3 公司继续加大技术投入, 研发费用同比增长 34.43%, 费用率 22.33%, 同比增加 1.15pct。在建工程相比年初增长 59.04%, 主要系总部基地项目、未来科技园项目工程投入所致。年内公司持续加码技术研发, 上半年公司继续加大对大数据、人工智能技术的应用研究。目前同花顺 AI 开放平台可提供 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, 看好公司后续在多个领域探索新盈利增长点。
- **维持“买入”评级**。我们维持公司 2021/2022/2023 年盈利预测分别为 23.56/28.36/33.38 亿元, 对应 PE 分别为 27/22/19 倍, 看好金融 IT 服务赛道长期增长潜力及中国权益投资时代红利, 维持公司“买入”评级。
- **风险提示**: 市场大幅波动风险, 新业务拓展不及预期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	118.45
一年最低/最高价	91.25/164.96
市净率(倍)	12.36
流通 A 股市值(百万元)	32212.55

基础数据

每股净资产(元)	10.35
资产负债率(%)	11.44
总股本(百万股)	537.60
流通 A 股(百万股)	271.95

相关研究

- 1、《同花顺（300033）：2021 年一季报点评：加大研发及营销力度，维持看好公司长期成长潜力》2021-04-28
- 2、《同花顺（300033）：业绩高速增长凸显流量价值，产品力持续提升长期成长可期》2021-03-02

同花顺三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6,209	8,643	10,231	13,886	营业收入	2,844	3,794	4,528	5,275
现金	6,125	8,535	10,114	13,745	减:营业成本	237	307	366	423
应收账款	44	41	60	58	营业税金及附加	26	35	41	48
存货	0	0	0	0	营业费用	288	341	407	475
其他流动资产	40	66	57	83	管理费用	702	816	973	1,134
非流动资产	947	1,217	1,419	1,622	研发费用	585	683	815	949
长期股权投资	2	4	6	8	财务费用	-139	-160	-208	-275
固定资产	419	635	781	910	资产减值损失	0	0	0	0
在建工程	157	150	142	140	加:投资净收益	16	20	15	16
无形资产	363	423	484	558	其他收益	70	58	63	66
其他非流动资产	6	5	5	6	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	7,156	9,859	11,650	15,508	营业利润	1,815	2,533	3,025	3,551
流动负债	1,791	2,784	2,199	3,174	加:营业外净收支	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	利润总额	1,814	2,533	3,025	3,551
应付账款	44	67	65	87	减:所得税费用	90	177	189	213
其他流动负债	1,747	2,717	2,134	3,087	少数股东损益	0	0	0	0
非流动负债	141	141	141	141	归属母公司净利润	1,724	2,356	2,836	3,338
长期借款	0	0	0	0	EBIT	1,631	2,313	2,745	3,193
其他非流动负债	141	141	141	141	EBITDA	1,672	2,364	2,815	3,281
负债合计	1,931	2,924	2,339	3,315	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	0	0	0	0	每股收益(元)	3.21	4.38	5.28	6.21
归属母公司股东权益	5,224	6,935	9,310	12,193	每股净资产(元)	9.72	12.90	17.32	22.68
负债和股东权益	7,156	9,859	11,650	15,508	发行在外股份(百万股)	538	538	538	538
					ROIC(%)	33.1%	34.6%	31.2%	27.6%
					ROE(%)	33.0%	34.0%	30.5%	27.4%
					毛利率(%)	91.7%	91.9%	91.9%	92.0%
					销售净利率(%)	60.6%	62.1%	62.6%	63.3%
					资产负债率(%)	27.0%	29.7%	20.1%	21.4%
					收入增长率(%)	63.2%	33.4%	19.3%	16.5%
					净利润增长率(%)	92.0%	36.7%	20.4%	17.7%
					P/E	36.94	27.03	22.45	19.08
					P/B	12.19	9.18	6.84	5.22
					EV/EBITDA	34.51	23.39	19.08	15.26

数据来源: WIND, 东吴证券研究所

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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

