

中航证券研究所

分析师：薄晓旭

证券执业证书号：S0640513070004

研究助理：师梦泽

证券执业证书号：S0640120110027

电话：010-59219563

邮箱：shimz@avicsec.com

同花顺（300033）2021 年年报点评：

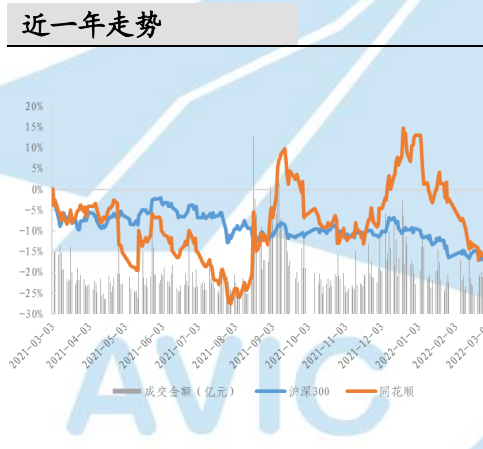
盈利能力稳步增长，基金代销持续发力

行业分类：非银

2022 年 3 月 4 日

公司投资评级	买入
6-12 个月目标价	142.4 元
当前股价	104.9 元

基础数据（2022.3.3）	
沪深 300	4551.63
总股本（亿）	5.38
流通 A 股（亿）	2.72
流通 A 股市值（亿元）	285.39
每股净资产（元）	12.05
PE(TTM)	29.51
PB(LF)	8.71
ROE(2020)	33.59



数据来源：Wind、中航证券研究

- 公司 3 月 1 日披露 2021 年年报，2021 年公司实现营收 35.10 亿元（+23.43%），实现归属于上市公司股东的净利润 19.11 亿元（+10.86%），扣非后归母净利润 18.86 亿元（+13.78%），基本每股收益 3.56 元（+10.90%）。
- 增值电信服务、软件销售及维护和广告及互联网业务推广服务实现高增长。2021 年，公司增值电信服务收入 16.18 亿元（+25.95%），软件销售及维护收入 2.96 亿元（+22.58%），广告及互联网业务推广服务收入 12.84 亿元（+53.64%），分别占公司总营收的 46.11%、8.43%和 36.58%，主要是受益于用户群体的增长以及用户活跃度的增加。机构客户方面，公司提供数据和服务具有稀缺性，机构客户粘性较高，目前已覆盖国内 90%以上的证券公司，及大量公募、私募等机构客户。零售客户方面，截至 2021 年 12 月 31 日，同花顺金融服务网注册用户约 59,039 万人（+9.00%）；每日使用同花顺网上行情免费客户端的人数平均约为 1,445 万人（+1.90%），每周活跃用户数约为 1,916 万人（+4.02%）。
- 基金代销业务持续发力。2021 年，公司实现基金销售及其他交易手续费等其他业务收入 3.12 亿元（-35.30%），主要是公司业务战略调整所致，但公司基金代销业务收入同比增长 72.94%。从业务规模上来看，公司公募基金销售保有规模稳步提升，中基协公布数据显示，公司 2021 年 Q1-Q4 公募基金保有量稳居行业 31-35 名之间，Q4 股票+混合公募基金和非货币市场公募基金保有规模较 Q1 分别增长了 27.94%和 36.55%。公司主要通过“爱基金”基金投资平台开展基金代销业务，截至 2021 年 12 月 31 日，“爱基金”平台接入基金公司及证券公司 171 家，较去年同期增长 15 家，代销基金产品及资管产品 14,322 支，同比增长 29.46%。
- 加强研发费用投入，打造技术优势。2021 年，公司研发费用投入 8.28 亿元（+41.55%），占营业收入的 23.60%。公司募集资金重点投向数据库及数据处理基地建设，金融服务有望进一步加强。此外，公司加大同花顺 AI 开放平台建设，为银行业、保险业、证券业等提供人工智能解决方案。目前大部分金融机构科技赋能尚有欠缺，预计该项业务有望成为公司的核心竞争力。同时，公司重点投向营销服务网络建设，广告及互联网业务推广服务盈利能力有望进一步提升。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

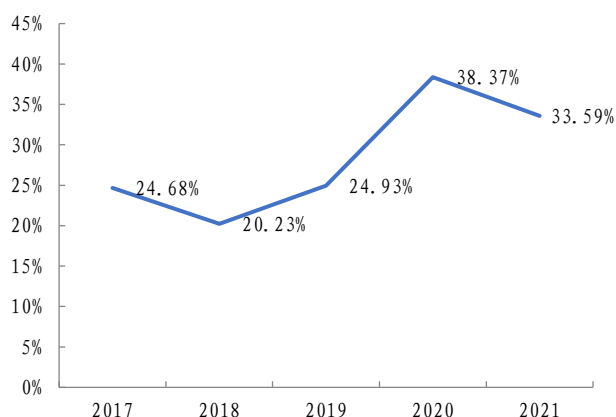
请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59562524
 传真：010-59562637

- **投资建议：**公司具有较高的技术和金融数据资源壁垒，积极发展 AI 及数据库建设，有望增强公司数据处理、智能投顾服务等金融服务能力。同时，公司业务长期受益于居民财富转移，一方面投资者对金融资讯需求增加，增值电信服务、软件销售及维护和广告及互联网业务推广服务均有所受益；另一方面公司重点发展基金代销业务，叠加公司在线上触达便捷、深耕长尾客户的优势，未来基金代销规模有望进一步增长。我们预测公司 2022-2024 年基本每股收益分别为 4.03 元、5.36 元、6.98 元，每股净资产分别为 16.13 元、21.49 元、28.48 元，结合当前公司在行业中的头部地位以及公司各项业务发展情况，给予公司 40 倍 PE，对应目标价 142.4 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

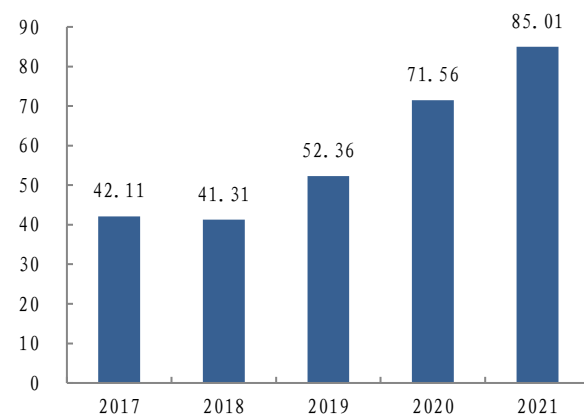
风险提示：市场景气度不及预期、行业监管加强

图表 1：同花顺近 5 年 ROE



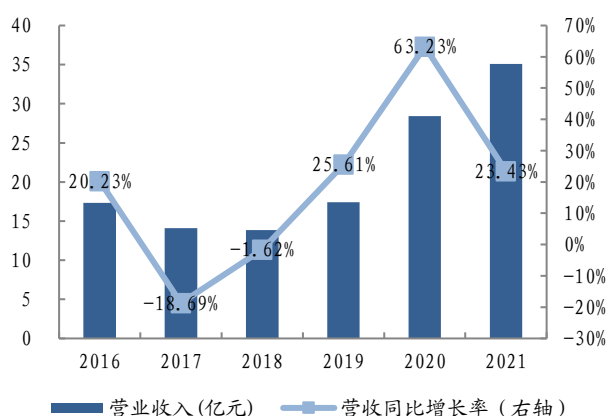
数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 2：同花顺近 5 年总资产（亿元）



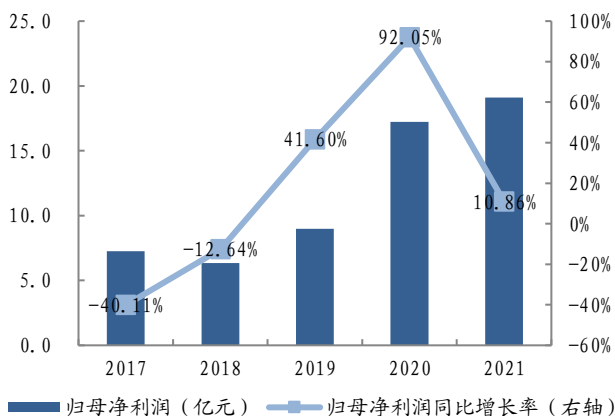
数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 3：同花顺近 5 年营业收入及增长率



数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 4：同花顺近 5 年归母净利润及增长率



数据来源：Wind、中航证券研究所

盈利预测

利润表（亿元）	2021A	2022E	2023E	2024E	现金流量表（亿元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	35.10	42.93	55.63	69.38	净利润	19.11	21.65	28.83	37.54
营业成本	3.01	3.69	5.56	6.94	折旧与摊销	0.50	5.53	5.68	5.73
营业税金及附加	0.27	0.40	0.49	0.61	财务费用	-1.73	0.05	0.05	0.04
销售费用	3.37	4.33	5.53	6.89	资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	9.74	10.73	12.52	13.88	经营营运资本变动	1.66	-1.86	0.62	5.56
财务费用	-1.73	0.05	0.05	0.04	其他	1.73	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	21.28	25.37	35.18	48.88
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	资本支出	-1.70	-1.50	-1.00	-1.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	-0.67	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-2.36	-1.50	-1.00	-1.00
营业利润	20.96	23.73	31.58	41.10	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非经营损益	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	20.89	23.66	31.52	41.04	股权融资	0.00	0.00	0.00	0.00
所得税	1.78	2.01	2.68	3.49	支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	19.11	21.65	28.83	37.54	其他	-6.46	0.25	-0.05	-0.04
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	-6.46	0.25	-0.05	-0.04
归属母公司股东净利润	19.11	21.65	28.83	37.54	现金流量净额	12.33	24.13	34.14	47.84
资产负债表（亿元）	2021A	2022E	2023E	2024E	财务分析指标	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	72.75	96.87	131.01	178.85	成长能力				
应收和预付款项	0.70	1.01	1.59	1.98	销售收入增长率	23.43%	22.30%	29.59%	24.73%
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润增长率	15.47%	13.24%	33.08%	30.15%
其他流动资产	0.11	0.13	0.17	0.22	净利润增长率	10.86%	13.28%	33.17%	30.22%
长期股权投资	0.02	0.02	0.02	0.02	EBITDA 增长率	14.86%	48.60%	27.31%	25.63%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建工程	7.69	3.74	-0.85	-5.49	毛利率	91.42%	91.42%	90.00%	90.00%
无形资产和开发支出	3.59	3.50	3.41	3.32	三费率	32.42%	35.19%	32.52%	29.99%
其他非流动资产	0.15	0.15	0.15	0.15	净利率	54.45%	50.43%	51.83%	54.11%
资产总计	85.01	105.44	135.51	179.05	ROE	29.51%	24.97%	24.95%	24.52%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	22.48%	20.53%	21.28%	20.97%
应付和预收款项	4.47	12.34	10.68	14.56	ROIC	-220.90%	-	-	-192.79%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00		257.23%	241.33%		
其他负债	15.78	6.38	9.28	11.40	EBITDA/销售收入	56.19%	68.27%	67.07%	67.56%
负债合计	20.25	18.72	19.96	25.96	营运能力				
股本	5.38	5.38	5.38	5.38	总资产周转率	0.45	0.45	0.46	0.44
资本公积	3.57	3.57	3.57	3.57	固定资产周转率	8.51	11.01	38.45	-21.90
留存收益	56.12	77.77	106.60	144.15	应收账款周转率	83.23	81.78	63.34	55.50
					存货周转率	—	—	—	—

归属母公司股东权益	64.77	86.72	115.55	153.09	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	107.93%	—	—	—
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构				
股东权益合计	64.77	86.72	115.55	153.09	资产负债率	23.81%	17.75%	14.73%	14.50%
负债和股东权益合计	85.01	105.44	135.51	179.05	带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	3.76	5.44	6.89	7.17
业绩和估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E	速动比率	3.76	5.44	6.89	7.17
EBITDA	19.72	29.31	37.31	46.87	股利支付率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
PE	29.26	25.83	19.40	14.90	每股指标				
PB	8.64	6.45	4.84	3.65	每股收益	3.56	4.03	5.36	6.98
PS	15.93	13.03	10.05	8.06	每股净资产	12.05	16.13	21.49	28.48
EV/EBITDA	24.66	15.77	11.47	8.11	每股经营现金	3.96	4.72	6.54	9.09
股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。
卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

薄晓旭，SAC 执业证书号：S0640513070004，金融学硕士，中航证券研究所非银行业研究员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及/或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。