

2023年02月28日

2022年报点评：业绩符合预期，AI技术应用打开业绩增长空间

买入（维持）

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	3,559	4,578	5,352	6,075
同比	1%	29%	17%	13%
归属母公司净利润（百万元）	1,691	2,178	2,533	2,897
同比	-12%	29%	16%	14%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	3.15	4.05	4.71	5.39
P/E（现价&最新股本摊薄）	37.67	29.25	25.15	21.99

关键词：#业绩符合预期 #新产品、新技术、新客户

投资要点

- 事件：**2022年公司实现营业收入35.6亿元，同比增长1.4%；实现归属上市公司股东的净利润16.9亿元，同比下降11.5%。2022Q4公司实现营业收入12.8亿元，同比下降3.1%；实现归属上市公司股东的净利润8.1亿元，同比下降12.1%。公司四季度业绩情况符合我们预期。
- 证券市场低迷压力下，业绩稳健增长凸显韧性。**根据WIND 2月28日统计，2022年A股市场成交额同比下降12.9%；4Q22 A股市场成交额同比下降24.9%，环比下降15.4%。受证券市场波动、新冠疫情等因素影响，2022年公司增值电信服务、软件销售及维护、基金销售等业务收入同比变动-4.95%/-3.72%/-32.76%；但受益于广告投放需求提升及AI技术对广告投放效果赋能，公司广告及互联网业务推广服务同比增长18.9%；整体营收仍保持同比略增，业绩韧性凸显。
- 利润率略有下降，主因公司加大研发投入。**2022年，公司毛利率达89.6%，同比下降1.8pct；公司销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为10.3%/4.5%/30.0%，同比提升0.7/0.4/6.4pct。研发费用率大幅增长主因公司持续加大研发投入，研发人员薪酬增加。2022年，公司实现归母净利率47.5%，同比下降6.9pct。
- 深耕AI技术，产品应用落地有望带动业绩提升：**2022年公司持续加大对机器学习、自然语言处理等关键技术及在AI大模型、AIGC等领域的应用研究。当前，公司已上线多款AI应用产品：1) C端应用：基于AI的增值服务产品。其中，i问财为财经领域落地较成功的自然语言、语音问答系统。2) B端应用：面向多行业客户提供智能语音、智能客服等产品，并积极拓展至生活、医疗等更多场景。我们认为，伴随公司继续加码AI技术投入及应用研究，AI赋能下的产品体验有望提升，将带动C端用户付费及B端销售提升，打开业绩增长空间。
- 盈利预测与投资评级：**考虑到公司的互联网金融信息服务龙头地位及竞争力；AI技术赋能增值服务，应用拓展至多场景，有望打开业绩增长空间。我们维持此前盈利预测，预计23-25年归母净利润为22/25/29亿元，同比变动29%/16%/14%，对应当前股价PE分别为29/25/22倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**行业竞争风险，互联网系统及数据安全风险，AI技术及应用发展不及预期

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 胡翔

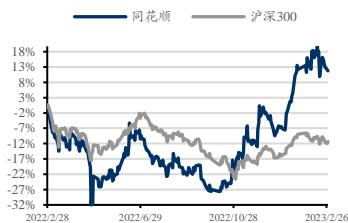
执业证书：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

研究助理 晋晨曦

执业证书：S0600122090072
jincx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	118.50
一年最低/最高价	70.13/131.50
市净率(倍)	8.79
流通A股市值(百万元)	32,178.22
总市值(百万元)	63,705.60

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.48
资产负债率(% ,LF)	19.74
总股本(百万股)	537.60
流通A股(百万股)	271.55

相关研究

《同花顺(300033)：金融信息服务龙头，AI技术赋能及应用落地有望打开远期空间》

2023-02-06

《同花顺(300033)：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》

2021-10-27

同花顺三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,616	9,714	12,282	15,079	营业收入	3,559	4,578	5,352	6,075
货币资金及交易性金融资产	7,538	9,599	12,169	14,938	营业成本(含金融类)	370	395	451	516
经营性应收款项	39	67	57	82	税金及附加	47	64	75	85
存货	0	0	0	0	销售费用	368	458	535	607
合同资产	0	0	0	0	管理费用	161	220	230	261
其他流动资产	39	48	56	59	研发费用	1,067	1,373	1,659	1,883
非流动资产	1,412	1,620	1,813	2,008	财务费用	-184	-163	-213	-270
长期股权投资	2	3	3	4	加:其他收益	110	101	114	129
固定资产及使用权资产	703	763	849	967	投资净收益	0	0	1	1
在建工程	346	403	486	526	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	347	437	462	498	减值损失	0	0	0	0
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	1,841	2,333	2,729	3,121
其他非流动资产	9	9	9	9	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	9,028	11,334	14,095	17,087	利润总额	1,842	2,333	2,729	3,121
流动负债	1,682	1,838	2,066	2,161	减:所得税	151	155	197	225
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	1,691	2,178	2,533	2,897
经营性应付款项	110	58	144	95	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	982	1,094	1,132	1,174	归属母公司净利润	1,691	2,178	2,533	2,897
其他流动负债	589	684	789	892					
非流动负债	101	65	65	65	每股收益-最新股本摊薄(元)	3.15	4.05	4.71	5.39
长期借款	0	0	0	0	EBIT	1,657	2,169	2,516	2,851
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	1,711	2,233	2,592	2,943
租赁负债	1	1	1	1					
其他非流动负债	100	64	64	64					
负债合计	1,782	1,903	2,131	2,226	毛利率(%)	89.61	91.37	91.57	91.50
归属母公司股东权益	7,245	9,431	11,964	14,860	归母净利率(%)	47.52	47.57	47.32	47.68
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	7,245	9,431	11,964	14,860	收入增长率(%)	1.40	28.63	16.92	13.49
负债和股东权益	9,028	11,334	14,095	17,087	归母净利润增长率(%)	-11.51	28.78	16.30	14.36

现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,750	2,360	2,839	3,055	每股净资产(元)	13.48	17.54	22.25	27.64
投资活动现金流	-290	-272	-269	-286	最新发行在外股份(百万股)	538	538	538	538
筹资活动现金流	-969	-28	0	0	ROIC(%)	22.17	24.28	21.82	19.72
现金净增加额	544	2,060	2,570	2,769	ROE-摊薄(%)	23.34	23.09	21.17	19.49
折旧和摊销	54	64	76	92	资产负债率(%)	19.74	16.79	15.12	13.03
资本开支	-282	-271	-269	-286	P/E(现价&最新股本摊薄)	37.67	29.25	25.15	21.99
营运资本变动	12	118	231	67	P/B(现价)	8.79	6.75	5.32	4.29

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>