

同花顺 (300033.SZ) 公司事件点评

2023年04月03日

彭博社发布金融大模型，金融 AI 落地有望加速

➤ 彭博社重磅发布为金融界打造的大型语言模型 BloombergGPT。北京时间

3月30日，彭博社最新发布的报告显示，其构建了迄今为止最大的特定领域数据集，并训练专门用于金融领域的LLM，开发了拥有500亿参数的语言模型——BloombergGPT。该模型依托彭博社的大量金融数据源，构建了一个3630亿个标签的数据集，支持金融行业内的各类任务，该模型在金融任务上的表现远超过现有模型，且在通用场景上的表现与现有模型也能一较高下。

➤ 同花顺具备金融领域垂直 LLM 产品落地能力。ChatGPT 引爆的 AI 热潮“烧到了”金融圈，彭博社拥有广泛的金融数据档案，着手构建的 LLM 在垂直的金融领域具有极强优势，在金融领域的基准测试中表现出色。对标国内企业，同花顺坐拥目前国内证券 APP 最大流量，拥有海量金融领域垂直的底层数据，且公司不断深入探索和布局 AI，具备相关产品落地的能力。

➤ 同花顺业绩韧性强劲，持续保持高强度研发投入。同花顺2022年度实现营业收入35.59亿元，同比增长1%；实现归母净利润16.91亿元，同比下滑12%，在2022年整体市场处于波动的背景下，同花顺保持了显著的经营韧性，同时公司已然保持高强度研发投入，因此利润端有所下滑。同花顺近年来持续保持高强度的研发投入，其中2022年整体研发费用达到10.67亿元，依然保持20%以上的同比增速，同时研发费率达到30%。公司起家于软件产品技术基因浓厚，持续专注于AI领域的研发投入，i问财、AI开放平台等产品均实现落地。

➤ 同花顺持续布局 AI 之道，业绩说明会发布 AI 新产品。同花顺于3月27日举行2022年度报告业绩说明会，并推出四款AI新产品：1) 同花顺AI短视频平台：整合AI全链路能力，提供快捷有趣的视频创作体验，打造富文本向短视频转型的数字化服务体系。2) 同花顺数字人交互一体机：能在金融机构、医疗和教育等行业服务场景中，辅助完成业务咨询办理、营销推广宣传等任务，提升客户体验和营销成功率。3) 同花顺虚拟展厅：利用元宇宙、人工智能、云计算等核心技术，助力企业便捷、高效创造数字空间。4) 小花探影：拥有手术中对检查部位进行导航，提示漏检部位，病灶识别提示等功能，已取得医疗器械二类证，并与多家知名医疗机构达成合作。

➤ 投资建议：考虑到资本市场活跃度回暖，以及AI带来的技术变革，我们预计同花顺23-25年归母净利润分别为22.9、27.9、33.5亿元，同比增速分别为36%、22%、20%；当前市值对应23/24/25年PE分别为48/39/33倍。公司是我国证券APP龙头，坐拥庞大生态流量的同时，创新业务正在积极拓展蓝海市场，为公司提供长期成长性，维持“推荐”评级。

➤ 风险提示：AI技术应用落地不及预期；资本市场活跃度不及预期；证券APP行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3559	4377	5315	6371
增长率（%）	1.4	23.0	21.4	19.9
归属母公司股东净利润（百万元）	1691	2294	2788	3345
增长率（%）	-11.5	35.6	21.5	20.0
每股收益（元）	3.15	4.27	5.19	6.22
PE	65	48	39	33
PB	15.2	12.7	10.6	8.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年3月31日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
204.30元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

电话：021-80508288

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

1.同花顺(300033.SZ)2022一季报点评：
静待市场回暖，关注新兴业务的成长性-2022/04/27

2.同花顺(300033)年报点评：风险偏好下行致短期业绩波动，长期成长性仍值得期待-2022/03/01

3.同花顺(300033)首次覆盖报告：同花顺的“河牌”与“底牌” -2021/12/08

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3559	4377	5315	6371
营业成本	370	450	543	654
营业税金及附加	47	44	53	64
销售费用	368	438	532	637
管理费用	161	175	213	255
研发费用	1067	1094	1329	1593
EBIT	1657	2264	2752	3296
财务费用	-184	-151	-182	-225
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	0	22	27	32
营业利润	1841	2415	2934	3521
营业外收支	1	0	0	0
利润总额	1842	2415	2934	3521
所得税	151	121	147	176
净利润	1691	2294	2788	3345
归属于母公司净利润	1691	2294	2788	3345
EBITDA	1711	2314	2804	3349

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	7538	9097	11244	13765
应收账款及票据	38	60	73	87
预付款项	1	0	0	0
存货	0	0	0	0
其他流动资产	39	57	67	79
流动资产合计	7616	9214	11384	13931
长期股权投资	2	2	2	2
固定资产	701	681	659	637
无形资产	347	347	347	347
非流动资产合计	1412	1492	1570	1648
资产合计	9028	10706	12955	15579
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	110	86	104	125
其他流动负债	1572	1864	2358	2840
流动负债合计	1682	1950	2462	2965
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	101	101	101	101
非流动负债合计	101	101	101	101
负债合计	1782	2051	2563	3066
股本	538	538	538	538
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	7245	8655	10392	12513
负债和股东权益合计	9028	10706	12955	15579

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	1.40	22.99	21.42	19.87
EBIT 增长率	-13.82	36.66	21.58	19.74
净利润增长率	-11.51	35.64	21.53	19.98
盈利能力 (%)				
毛利率	89.61	89.72	89.79	89.73
净利润率	47.52	52.40	52.45	52.50
总资产收益率 ROA	18.73	21.43	21.52	21.47
净资产收益率 ROE	23.34	26.50	26.83	26.73
偿债能力				
流动比率	4.53	4.73	4.62	4.70
速动比率	4.53	4.73	4.62	4.70
现金比率	4.48	4.67	4.57	4.64
资产负债率 (%)	19.74	19.15	19.78	19.68
经营效率				
应收账款周转天数	3.87	5.00	5.00	5.00
存货周转天数	0.00	0.00	0.00	0.00
总资产周转率	0.39	0.41	0.41	0.41
每股指标 (元)				
每股收益	3.15	4.27	5.19	6.22
每股净资产	13.48	16.10	19.33	23.28
每股经营现金流	3.25	4.75	6.14	7.15
每股股利	1.80	1.64	1.95	2.28
估值分析				
PE	65	48	39	33
PB	15.2	12.7	10.6	8.8
EV/EBITDA	59.80	43.54	35.16	28.69
股息收益率 (%)	0.88	0.80	0.96	1.11
现金流量表 (百万元)				
净利润	1691	2294	2788	3345
折旧和摊销	54	50	51	53
营运资金变动	12	229	489	477
经营活动现金流	1750	2551	3301	3843
资本开支	-282	-130	-130	-130
投资	-9	0	0	0
投资活动现金流	-290	-108	-103	-98
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-969	-884	-1051	-1224
现金净流量	544	1559	2147	2521

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026