

2023 年 04 月 11 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# AI+金融先行者，商业前景广阔

## —同花顺（300033.SZ）公司事件点评报告

### 买入（首次）

### 事件

分析师：宝幼琛 S1050521110002  
baoyc@cfsc.com.cn

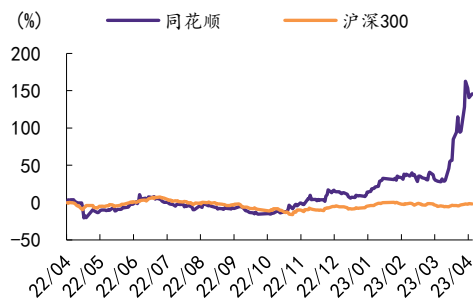
公司发布 2022 年度报告：公司实现营收 35.6 亿元，同比增长 1.4%；受疫情影响，实现归母净利润 16.9 亿元，同比下滑 11.5%；实现扣非归母净利润 16.7 亿元，同比下滑 14.8%。

#### 基本数据

2023-04-10

当前股价（元）	193.24
总市值（亿元）	1039
总股本（百万股）	538
流通股本（百万股）	272
52 周价格范围（元）	72.19-235
日均成交额（百万元）	647.25

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

### 投资要点

#### ■ 深度布局 AI，高研发投入打造增长引擎

2022 年，公司研发投入达 10.7 亿元，同比增长 16.6%。公司专注 AI 领域研发投入，积极培育 AI 产业生态，AI 开放平台、i 问财等均落地。在 ChatGPT 引领大潮流下，公司凭借已构建的同花顺 AI 开放平台，面向客户提供智能语音、智能金融问答、智能投顾、会议转写系统、多模态数字人对话、机器翻译平台等多项 AI 产品及服务。其中自主研发的同花顺智能语音平台，在中文金融场景语音识别准确率达 98% 以上，中英文通用场景识别准确率超 95%，多种方言识别准确率超过 90%；同时，平台具备高度拟人的语音合成能力，以及语音转换、歌声合成、情感识别和声纹识别等智能语音技术能力。此外，公司模拟数字人对话平台运用多模态数字人对话技术，实现与真人用户“面对面”的交互体验，已落地多个大型客户；机器翻译平台已支持 12 种语言，132 种语向的翻译以及 PDF、Word、PPT 等 11 种主流文件格式的翻译，以及图片翻译、语音翻译等跨模态翻译。另一方面，公司重点打造的 i 问财结合 AI 大模型将财经领域扩展到通用领域，并切换到多语言场景；iFIND 在 AI 加持下，开发出智能客服、智能投研等功能。未来公司将继续保持 AI 研发高投入，在多领域打造新盈利增长引擎。

#### ■ AI 产品再升级，AI+金融前景广阔

2023 年，公司推出 AI 短视频平台、同花顺数字人交互一体机、同花顺虚拟展厅、小花探影四款 AI 产品。其中 AI 短视频平台能够智能生成新闻资讯、大盘收评、财报解读、排行榜单、投资者教育、产品培训等视频内容，实现 AI 自动+人机协同生产视频模式；数字人交互一体机媲美真人的专业知识人设，未来能够运用于多行业服务场景中；小花探影能够于手术中对检查部位进行导航提示，已取得医疗器械二类证，并与多家知名医疗机构达成合作；同花顺虚拟展厅以 3D 全景展示线上配合声光动画等特效，突破时空限制带来新沉浸式体验。此外，国内外大模型陆续亮相，各巨头开启差异

化竞争培育品牌护城河。其中彭博社发布 BloombergGPT，该模型训练于广泛金融数据上的 500 亿参数语言模型。基于 Bloomberg 广泛数据来源的 3630 亿标记数据集，并使用 3450 亿来自通用数据集的标记进行扩充。此模型将帮助 Bloomberg 改进现有的金融 NLP 任务，将 AI 潜力引入金融领域。公司作为国内公司属于国内金融领域与 AI 技术结合的先行者，未来有望受益于“AI+金融”新业态。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 43.2 亿元、51.8 亿元、61.0 亿元，EPS 分别为 3.84、4.44、5.10 元，当前股价对应 PE 分别为 50、44、38 倍，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

宏观经济环境风险、客户集中度较高风险、产业政策变化风险、AI 增速不及预期等风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	3,559	4,320	5,180	6,101
增长率（%）	1.4%	21.4%	19.9%	17.8%
归母净利润（百万元）	1,691	2,066	2,384	2,742
增长率（%）	-11.5%	22.2%	15.4%	15.0%
摊薄每股收益（元）	3.15	3.84	4.44	5.10
ROE（%）	23.3%	23.0%	21.7%	20.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产：</b>					<b>营业收入</b>	<b>3,559</b>	<b>4,320</b>	<b>5,180</b>	<b>6,101</b>
现金及现金等价物	7,538	9,298	11,341	13,695	营业成本	370	274	383	506
应收款	68	83	142	201	营业税金及附加	47	22	26	31
存货	0	0	0	0	销售费用	368	389	440	506
其他流动资产	10	12	14	16	管理费用	161	173	197	226
流动资产合计	7,616	9,392	11,497	13,911	财务费用	-184	-223	-272	-329
<b>非流动资产：</b>					研发费用	1,067	950	1,243	1,525
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	1,411	1,289	1,608	1,929
固定资产	701	766	875	890	资产减值损失	0	-5	-1	-1
在建工程	346	246	98	39	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	347	330	313	296	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	2	2	2	2	<b>营业利润</b>	<b>1,841</b>	<b>2,740</b>	<b>3,163</b>	<b>3,637</b>
其他非流动资产	15	15	15	15	加：营业外收入	2	1	1	1
非流动资产合计	1,412	1,359	1,304	1,243	减：营业外支出	1	0	1	1
资产总计	9,028	10,752	12,800	15,155	<b>利润总额</b>	<b>1,842</b>	<b>2,741</b>	<b>3,163</b>	<b>3,637</b>
<b>流动负债：</b>					所得税费用	151	685	791	909
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>1,691</b>	<b>2,056</b>	<b>2,373</b>	<b>2,728</b>
应付账款、票据	110	88	122	160	少数股东损益	0	-10	-12	-14
其他流动负债	1,572	1,572	1,572	1,572	<b>归母净利润</b>	<b>1,691</b>	<b>2,066</b>	<b>2,384</b>	<b>2,742</b>
流动负债合计	1,682	1,660	1,694	1,731					
<b>非流动负债：</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	101	101	101	101	营业收入增长率	1.4%	21.4%	19.9%	17.8%
非流动负债合计	101	101	101	101	归母净利润增长率	-11.5%	22.2%	15.4%	15.0%
负债合计	1,782	1,760	1,794	1,832	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	89.6%	93.6%	92.6%	91.7%
股本	538	538	538	538	四项费用/营收	39.7%	29.8%	31.0%	31.6%
股东权益	7,245	8,991	11,006	13,323	净利率	47.5%	47.6%	45.8%	44.7%
负债和所有者权益	9,028	10,752	12,800	15,155	ROE	23.3%	23.0%	21.7%	20.6%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	资产负债率	19.7%	16.4%	14.0%	12.1%
净利润	1691	2056	2373	2728	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	-10	-12	-14	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
折旧摊销	53	52	55	59	应收账款周转率	52.3	52.1	36.5	30.4
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.0	0.0	0.0	0.0
营运资金变动	6	-39	-28	-23	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	1750	2059	2388	2750	EPS	3.15	3.84	4.44	5.10
投资活动现金净流量	-290	35	38	44	P/E	61.4	50.3	43.6	37.9
筹资活动现金净流量	300	-310	-358	-411	P/S	29.2	24.0	20.1	17.0
现金流量净额	1,760	1,784	2,069	2,383	P/B	14.3	11.5	9.4	7.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## ■ 计算机&中小盘组介绍

**宝幼琛：**本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7 年证券从业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**许思琪：**澳大利亚国立大学硕士。

**周文龙：**澳大利亚莫纳什大学硕士。

## ■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。