

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

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

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%。

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

■ 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。