

事件: 根据 wind 资讯 3 月 1 日消息, 微软(Microsoft)周四宣布, 它将发布一款可为金融业工作人员执行关键任务的聊天机器人 Copilot。该公司表示, 金融版 Copilot 将使工作人员更容易对数据进行分类, 并发现财务报告中的错误。2 月 26 日晚, 同花顺发布 2023 年年度报告, 2023 全年实现营收 35.64 亿元, 同比增长 0.14%; 实现归母净利润 14.02 亿元, 同比下滑 17.07%; 实现扣非净利润 13.69 亿元, 同比下滑 15.27%。

2023 年业绩韧性十足, 现金流与合同负债稳健增长。 从经营指标看, 1) 现金流的角度, 同花顺 2023 年实现销售收现 39.11 亿元, 同比增长 4%, 同时实现经营性净现金流 15.92 亿元, 同比下滑 9%; 2) 从合同负债的角度, 截至 2023 年末公司合同负债为 11.02 亿元, 较年初增长 12%。

加大 AI 大模型研发布局, 费用投入有所增加。 1) 从费用角度, 同花顺 2023 年销售/管理/研发费用同比增速分别为 +35%/+27%/+11%, 主要原因是公司集中资源对人工智能 (AGI) 大模型领域进行投入, 导致研发费用有所增加; 且公司为扩大市场份额, 加大销售推广力度, 销售费用亦有所增加。

自研大模型问财 HithinkGPT 发布内测。 公司自研的问财 HithinkGPT 大模型预训练金融语料达到万亿级 tokens, 涵盖了股票、债券、期货、外汇、商品价格、宏观经济指标、行业数据等多个方面的数据。问财 HithinkGPT 大模型具有全面的实时金融数据、强大的语义理解、专业的投顾建议、生动的表达形式、可控的内容生成等特点, 经过前期多轮测试与优化, 该模型在金融场景中表现出色, 能够高分通过多个金融领域的专业考试。

资本市场波动致主业承压, 积极寻找增长点。 分业务来看, 1) 增值电信业务实现收入 15.29 亿元, 同比下滑 1%; 2) 网上行情系统实现收入 4.38 亿元, 同比增长 54%; 3) 广告及互联网推广实现收入 13.59 亿元, 同比下滑 11%; 4) 电子商务业务实现收入 2.39 亿元, 同比增长 14%。在 2023 年资本市场呈现波动的背景下, 同花顺保持了核心业务的稳健表现, 同时积极拓展网上行情系统、电子商务业务的增长潜力。

投资建议: 预计公司 24-26 年归母净利润分别 17.2、20.1、22.7 亿元, 同比增速分别为 23%/17%/13%, 当前市值对应 24/25/26 年 PE 为 44/38/34 倍。考虑到整个金融信息行业在 2024 年有望迎来回暖, 市场交易增加, AI 大模型融合已有产品, 公司主营业务有望充分受益, 维持“推荐”评级。

风险提示: 行业竞争加剧风险; 系统及数据安全风险; 知识产权风险; 合规风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,564	4,045	4,594	5,168
增长率 (%)	0.1	13.5	13.6	12.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,402	1,720	2,012	2,266
增长率 (%)	-17.1	22.6	17.0	12.6
每股收益 (元)	2.61	3.20	3.74	4.21
PE	54	44	38	34
PB	10.4	9.3	8.3	7.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 3 月 1 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格:
141.26 元

分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书: S0100522090006

邮箱: dingchenhui@mszq.com

相关研究

- 同花顺 (300033.SZ) 2023 年三季报点评: 持续加大 AI 领域投入, 业绩短期承压-2023/10/23
- 同花顺 (300033.SZ) 2023 年半年度业绩报告点评: 业绩韧性十足, 稀缺的金融 IT+AI 应用双龙头-2023/08/04
- 同花顺 (300033.SZ) 公司事件点评: 彭博社发布金融大模型, 金融 AI 落地有望加速-2023/04/03
- 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,564	4,045	4,594	5,168
营业成本	389	416	471	531
营业税金及附加	58	61	57	65
销售费用	497	506	551	620
管理费用	204	222	230	258
研发费用	1,179	1,294	1,447	1,628
EBIT	1,308	1,647	1,952	2,195
财务费用	-203	-163	-166	-190
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	1	20	23	26
营业利润	1,512	1,810	2,118	2,385
营业外收支	-11	0	0	0
利润总额	1,501	1,810	2,118	2,385
所得税	99	91	106	119
净利润	1,402	1,720	2,012	2,266
归属于母公司净利润	1,402	1,720	2,012	2,266
EBITDA	1,381	1,797	2,106	2,353

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	8,170	8,299	9,503	10,730
应收账款及票据	54	55	63	71
预付款项	0	0	0	0
存货	0	0	0	0
其他流动资产	41	54	60	66
流动资产合计	8,265	8,408	9,626	10,867
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	665	690	711	728
无形资产	339	344	349	354
非流动资产合计	1,580	1,660	1,736	1,808
资产合计	9,845	10,068	11,362	12,675
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	165	80	90	102
其他流动负债	2,251	1,724	2,046	2,305
流动负债合计	2,416	1,804	2,136	2,407
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	110	110	110	110
非流动负债合计	110	110	110	110
负债合计	2,526	1,913	2,246	2,517
股本	538	538	538	538
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	7,319	8,155	9,116	10,159
负债和股东权益合计	9,845	10,068	11,362	12,675

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	0.14	13.49	13.57	12.50
EBIT 增长率	-21.05	25.91	18.56	12.44
净利润增长率	-17.07	22.61	17.02	12.61
盈利能力 (%)				
毛利率	89.09	89.71	89.74	89.72
净利润率	39.35	42.51	43.80	43.84
总资产收益率 ROA	14.25	17.08	17.71	17.88
净资产收益率 ROE	19.16	21.09	22.07	22.31
偿债能力				
流动比率	3.42	4.66	4.51	4.51
速动比率	3.42	4.66	4.51	4.51
现金比率	3.38	4.60	4.45	4.46
资产负债率 (%)	25.65	19.00	19.76	19.86
经营效率				
应收账款周转天数	5.54	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	0.36	0.40	0.40	0.41
每股指标 (元)				
每股收益	2.61	3.20	3.74	4.21
每股净资产	13.61	15.17	16.96	18.90
每股经营现金流	2.96	2.27	4.58	4.94
每股股利	1.80	1.64	1.95	2.28
估值分析				
PE	54	44	38	34
PB	10.4	9.3	8.3	7.5
EV/EBITDA	49.07	37.65	31.54	27.71
股息收益率 (%)	1.27	1.16	1.38	1.61

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,402	1,720	2,012	2,266
折旧和摊销	73	150	154	158
营运资金变动	122	-626	319	257
经营活动现金流	1,592	1,223	2,462	2,655
资本开支	-201	-230	-230	-230
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-484	-210	-207	-204
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-1,218	-884	-1,051	-1,224
现金净流量	-87	129	1,204	1,227

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收到任何形式的补偿。

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