

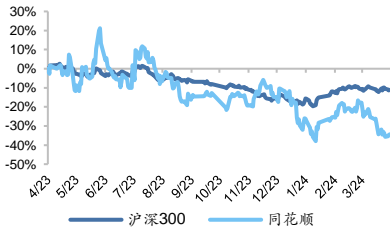
2024Q1 利润承压，关注 AI 应用落地

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-04-25

收盘价（元）	112.83
近 12 个月最高/最低（元）	219/102
总股本（百万股）	537.6
流通股本（百万股）	273.5
流通股比例（%）	50.87
总市值（亿元）	606.6
流通市值（亿元）	308.6

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：来祚豪

执业证书号：S0010122090082

邮箱：laizh@hazq.com

联系人：傅晓琅

执业证书号：S0010122070014

邮箱：fuxiaolang@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_兼具流量与技术，AI 赋能加速发展》2023-07-31
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_短期利润承压，AI 赋能打造未来增长新引擎》2024-02-28

主要观点：

● 事件概况

同花顺于 2024 年 4 月 23 日发布 2024 年第一季度报告。报告期内，公司实现营收 6.19 亿元，同比增长 1.47%；实现归母净利润 1.04 亿元，同比下降 15.03%；实现扣非归母净利润 0.99 亿元，同比下降 14.58%。

● 2024Q1 利润承压，费用投入加大

1) 营收方面，24Q1 公司实现营收 6.19 亿元，同比增长 1.47%。2024Q1A 股日均成交额约 8953.7 亿元，同比增长 1.89%。

2) 利润方面，2024Q1 公司实现归母净利润 1.04 亿元，同比下降 15.03%。

3) 毛利率方面，2024Q1 公司毛利率为 82.54%，同比增加 0.14pct。

4) 费用率方面，2024Q1 公司销售费用率为 18.19%，同比增加 3.75pct，主要系加大营销推广力度，销售人员薪酬及广告宣传费增加；管理费用率为 10.46%，同比增加 1.22pct；财务费用率为 -12.23%，同比下降 4.03pct，主要系银行存款利息收入增加等所致；研发费用率为 48.80%，同比增加 2.79pct 主要系公司继续加大人工智能技术应用研发，尤其是大模型方面的研发，在高端人才引进和算力等领域的投入增加。

5) 现金流方面，2024Q1 公司经营活动产生的现金流量净额为 -0.5 亿元，同比下降 166.83%，主要系主要系报告期内资本市场大幅波动，用户对金融信息需求下降，导致销售收款减少，同时支付给员工的薪酬、研发投入等增加影响所致。

6) 合同负债方面，2024Q1 公司合同负债为 11.16 亿元，同比增长 4.1%。

● 2024Q1 公司持续加大研发投入，AI 应用可期

2024Q1 公司持续加大研发投入，进一步加大对机器学习、自然语言处理、智能语音、图形图像识别与处理、数字人等关键技术攻关，特别是加大人工智能大模型相关的技术与公司现有的产品和服务体系之间的融合，为用户提供更好的产品及服务质量，进一步提升公司产品的竞争力。报告期内公司新增大数据、人工智能等方面软件著作权登记 21 项，新增发明专利授权 18 项（其中美国专利 1 项）。

此前，公司在 2024 年 1 月 12 日正式发布大模型——问财 HithinkGPT，这是业内首家通过网信办备案的金融对话大模型。HithinkGPT 大模型是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，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。未来，公司将加快现有人工智能产品业务与大模型的融合，在大模型+金融投顾、智能客服、智能投研、代码生成、法律咨询、办公助手、翻译等领域开展应用，进一步提升用户体验，提高产品竞争力。公司有望在 AI 赋能下进一步提升付费转化率及 ARPU 值。

● 投资建议

我们预计公司 2024-2026 年分别实现收入 40.2/45.9/52.1（前值 2024/2025 年分别为 40.2/45.9）亿元，同比增长 13%/14%/14%（前值 2024/2025 年分别为 13%/14%）；实现归母净利润 15.7/18.2/20.1（前值 2024/2025 年分别为 15.7/18.3）亿元，同比增长 12%/16%/14%（前值 2024/2025 年分别为 12%/16%），维持“买入”评级。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3564	4018	4590	5209
收入同比 (%)	0.1%	12.7%	14.2%	13.5%
归属母公司净利润	1402	1574	1820	2083
净利润同比 (%)	-17.1%	12.3%	15.6%	14.4%
毛利率 (%)	89.1%	89.7%	90.5%	90.6%
ROE (%)	19.2%	20.4%	22.1%	23.4%
每股收益 (元)	2.61	2.93	3.39	3.87
P/E	60.10	38.53	33.32	29.12
P/B	11.52	7.88	7.38	6.81
EV/EBITDA	55.15	32.57	27.71	23.71

资料来源: Wind, 华安证券研究所

风险提示

1) 资本市场波动风险; 2) 大模型研发不及预期 3) 机构业务拓展不及预期。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8265	8720	9352	10299	营业收入	3564	4018	4590	5209
现金	8170	8653	9258	10193	营业成本	389	414	436	491
应收账款	54	28	50	57	营业税金及附加	58	66	75	85
其他应收款	31	28	32	36	销售费用	497	541	617	675
预付账款	0	0	0	1	管理费用	204	231	263	299
存货	0	0	0	0	财务费用	-203	-163	-173	-185
其他流动资产	10	11	12	13	资产减值损失	0	0	0	0
非流动资产	1580	1692	1785	1926	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	3	4	5	5	投资净收益	1	1	1	1
固定资产	665	649	638	633	营业利润	1512	1685	1948	2229
无形资产	339	331	323	315	营业外收入	2	0	0	0
其他非流动资产	573	708	819	973	营业外支出	12	0	0	0
资产总计	9845	10412	11137	12225	利润总额	1501	1685	1948	2229
流动负债	2416	2609	2814	3220	所得税	99	111	128	146
短期借款	0	0	0	0	净利润	1402	1574	1820	2083
应付账款	165	115	109	109	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	2251	2494	2705	3110	归属母公司净利润	1402	1574	1820	2083
非流动负债	110	101	101	101	EBITDA	1381	1597	1855	2128
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	2.61	2.93	3.39	3.87
其他非流动负债	110	101	101	101					
负债合计	2526	2710	2915	3321					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	538	538	538	538					
资本公积	357	357	357	357					
留存收益	6425	6807	7327	8010					
归属母公司股东权益	7319	7701	8222	8905					
负债和股东权益	9845	10412	11137	12225					

现金流量表				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1592	1870	2077	2559
净利润	1402	1574	1820	2083
折旧摊销	73	75	80	84
财务费用	-7	0	0	0
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	122	221	178	393
其他经营现金流	1283	1352	1643	1690
投资活动现金流	-484	-186	-172	-224
资本支出	-201	-184	-170	-223
长期投资	0	-3	-3	-3
其他投资现金流	-283	1	1	1
筹资活动现金流	-1218	-1205	-1300	-1400
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1218	-1205	-1300	-1400
现金净增加额	-87	483	605	935

主要财务比率				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	0.1%	12.7%	14.2%	13.5%
营业利润	-17.9%	11.4%	15.6%	14.4%
归属于母公司净利	-17.1%	12.3%	15.6%	14.4%
获利能力				
毛利率 (%)	89.1%	89.7%	90.5%	90.6%
净利率 (%)	39.3%	39.2%	39.7%	40.0%
ROE (%)	19.2%	20.4%	22.1%	23.4%
ROIC (%)	16.7%	18.5%	20.2%	21.4%
偿债能力				
资产负债率 (%)	25.7%	26.0%	26.2%	27.2%
净负债比率 (%)	34.5%	35.2%	35.5%	37.3%
流动比率	3.42	3.34	3.32	3.20
速动比率	3.42	3.34	3.32	3.19
营运能力				
总资产周转率	0.38	0.40	0.43	0.45
应收账款周转率	77.60	98.02	117.71	96.97
应付账款周转率	2.83	2.96	3.89	4.51
每股指标 (元)				
每股收益	2.61	2.93	3.39	3.87
每股经营现金流 (摊)	2.96	3.48	3.86	4.76
每股净资产	13.61	14.33	15.29	16.56
估值比率				
P/E	60.10	38.53	33.32	29.12
P/B	11.52	7.88	7.38	6.81
EV/EBITDA	55.15	32.57	27.71	23.71

资料来源: Wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。执业证书编号：S0010521080002。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

联系人：来祚豪，美国南加州大学理学硕士，2022 年加入华安证券研究所，目前研究网络安全、GIS、大数据产业。

联系人：傅晓煌，上海外国语大学硕士，主要覆盖工业软件、服务器行业，2022 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。