

同花顺 (300033)

事件点评: 云软件产品暂停销售 3 个月, 整体业绩影响有限

买入 (维持)

2024 年 11 月 17 日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书: S0600524060001
wuxs@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3,559	3,564	3,784	4,391	5,030
同比 (%)	1.40%	0.14%	6.18%	16.03%	14.55%
归母净利润 (百万元)	1,691	1,402	1,443	1,657	1,902
同比 (%)	-11.52%	-17.07%	2.90%	14.82%	14.81%
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.61	2.61	2.68	3.08	3.54
P/E (现价&最新摊薄)	104.46	104.46	101.51	88.41	77.01

事件: 2024 年 11 月 15 日, 公司发布关于子公司浙江同花顺云软件有限公司收到行政监管措施决定书的公告。

投资要点

■ **《行政监管措施决定书》主要内容:** 浙江同花顺云软件有限公司为浙江核心同花顺网络信息股份有限公司的子公司, 本次收到中国证券监督管理委员会浙江监管局的《行政监管措施决定书》, 其中主要内容包括: 云软件公司存在的违规行为、相关违规行为主要违反了《证券投资顾问业务暂行规定》中相关规定, 决定对云软件公司采取责令改正、责令暂停新增客户的行政监管措施, 整改及暂停期限为 3 个月。

■ **什么是云软件:** 1) 从股权关系层面来看, 云软件公司为同花顺的全资子公司。2) 从业务范围来看, 云软件公司主要负责部分证券投资咨询业务 (部分 C 端炒股软件产品), 所属经营分部为增值电信业务。2023 年度, 云软件公司证券投资咨询业务营业收入 1.99 亿元, 占同花顺合并报表营业收入的 5.58%。本次行政监管措施主要涉及暂停新增客户, 不影响云软件公司对现有客户的服务。

■ **对公司业务及业绩的影响:** 1) 2024 年前三季度市场波动, 公司业务平稳运行, 业绩稳健: 据 Wind, 2024Q3 单季度 A 股日均成交额同比-15% 至 6,776 亿元, 总体来看, 资本市场活跃度在一季度至三季度持续下行。2024 年 9 月 24 日, 国新办新闻发布会, 救股市、稳楼市、促消费政策三箭齐发; 9 月 26 日, 政治局会议, 推出一揽子增量政策等等, 提振资本市场流动性, 极大增强股民信心, 2024 年 9 月 24 日至 30 日 A 股日均成交额高达 14,773 亿元, 市场活跃度显著提升、迎来拐点。公司前三季度营业收入同比-1.59%至 23 亿元, 24Q3 单季度营业收入同比+4.81%至 9.45 亿元。2) 2024Q4 单季度: 截至 11 月 15 日, 2024Q4 单季度 A 股日均成交额达 21,275 亿元 (环比 24Q3 单季度+214%) 我们预计公司国庆前后及四季度的股票开户导流业务收入主要将体现于 2024 年四季度业绩; 本次违规主要涉及接下来三个月 (2024 年 11 月 18 日至 2025 年 2 月 18 日) 的云软件销售, 考虑收入确认时间延后, 预计对 2024 年业绩影响较小; 因云软件在增值电信业务 C 端软件产品收入中占比较低, 目前同花顺 APP 中除云软件外, 其他产品均未暂停销售, 预计对 2025 年业绩影响有限。

■ **盈利预测与投资评级:** 基于一揽子增量政策的发布, 资本市场活跃度迎来拐点, 利好公司 C 端各项业务收入增长, 且云软件违规对公司业绩影响有限。我们维持此前盈利预测, 预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 14.4/16.6/19.0 亿元, 分别同比+2.9%/+14.8%/14.8%, 对应当前股价 PE 分别为 102/88/77 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 资本市场波动, 业务发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	272.50
一年最低/最高价	93.00/340.50
市净率(倍)	21.60
流通 A 股市值(百万元)	74,525.91
总市值(百万元)	146,496.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.62
资产负债率(% ,LF)	26.90
总股本(百万股)	537.60
流通 A 股(百万股)	273.49

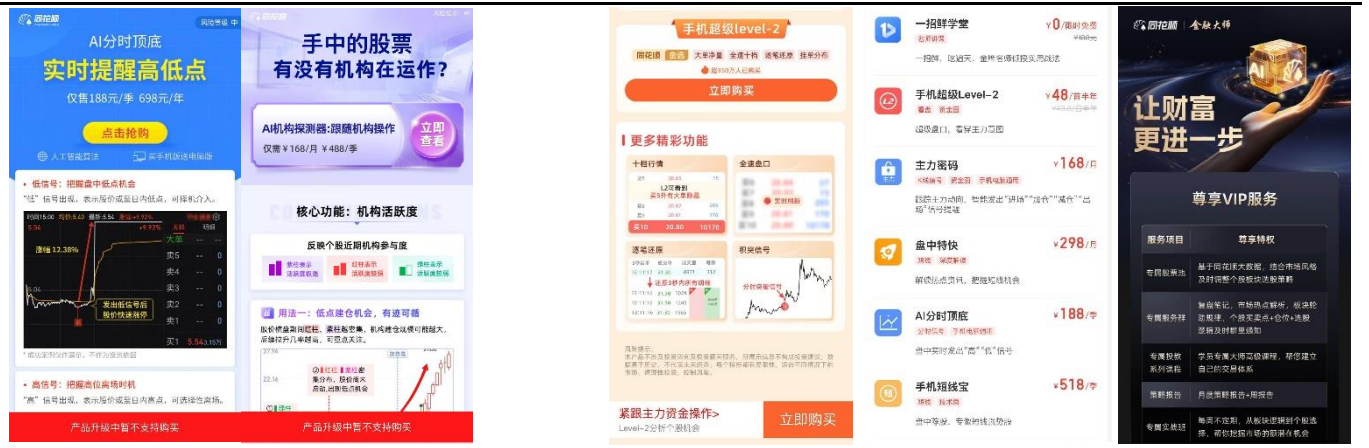
相关研究

《同花顺(300033): 2024 年三季度点评: 业绩符合预期, C 端业务迎来转变》

2024-10-24

《同花顺(300033): 2024 年半年报点评: C 端业务短期承压, AI 产品持续更新》

图1: 云软件相关产品已暂停销售 (左侧), 其他 C 端产品未暂停销售 (右侧)



数据来源: 同花顺 APP, 东吴证券研究所

图2：同花顺盈利预测表（截至2024年11月15日收盘）

单位：百万元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	266	1,442	1,734	1,410	1,387	1,742	2,844	3,510	3,559	3,564	3,784	4,391	5,030
增值电信业务收入	194	813	998	860	823	885	1,285	1,618	1,538	1,529	1,637	1,882	2,161
广告及互联网业务推广服务收入	0	293	396	315	320	462	836	1,284	1,527	1,359	1,504	1,767	2,052
软件销售及维护收入	45	100	114	147	143	160	241	296	285	438	374	391	409
基金销售及其他交易手续费收入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	213	235	304	345
利息净收入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
投资收益	21	243	181	43	9	12	16	0	0	1	1	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
营业支出	238	596	618	684	764	872	1,114	1,467	1,828	2,125	2,271	2,627	3,005
归属于母公司股东净利润	60	957	1,212	726	634	898	1,724	1,911	1,691	1,402	1,443	1,657	1,902
归属于母公司股东净资产	1,191	2,127	2,953	3,169	3,340	3,990	5,224	6,477	7,245	7,319	7,927	8,630	9,403
营业收入增速		442.91%	20.23%	-18.69%	-1.62%	25.61%	63.23%	23.43%	1.40%	0.14%	6.18%	16.03%	14.55%
归属于母公司股东净利润增速		1483.35%	26.57%	-40.11%	-12.64%	41.60%	92.05%	10.86%	-11.51%	-17.07%	2.90%	14.82%	14.81%
ROE		57.69%	47.70%	23.71%	19.48%	24.49%	37.42%	32.67%	24.65%	19.26%	18.93%	20.02%	21.10%
归属于母公司股东净资产增速		78.53%	38.83%	7.31%	5.39%	19.47%	30.93%	23.97%	11.87%	1.02%	8.30%	8.87%	8.96%
EPS（元/股）	0.11	1.78	2.25	1.35	1.18	1.67	3.21	3.56	3.15	2.61	2.68	3.08	3.54
BVPS（元/股）	2.22	3.96	5.49	5.89	6.21	7.42	12.05	13.48	13.61	14.74	16.05	17.49	17.49
P/E（A）	2423	153	121	202	231	163	85	77	87	104	102	88	77
P/B（A）	123	69	50	46	44	37	28	23	20	20	18	17	16

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>