



同花顺 (300033.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

受益于交易活跃，AI 功能持续拓展

业绩简评

2025 年 2 月 24 日公司披露年报，24 年实现营收 41.9 亿元，同比增长 17.5%；归母净利润为 18.2 亿元，同比增长 30.0%。受益于资本市场回暖，单 Q4 营收 18.5 亿元，同比增长 55.4%；归母净利润为 11.7 亿元，同比增长 85.5%。

经营分析

分业务来看，广告及互联网推广实现营收 20.2 亿元，同比增长 49.0%，系市场回暖客户推广需求增加，叠加公司平台融合大模型能力，广告转化提升；增值电信服务实现营收 16.2 亿元，同比增长 5.7%，系平台活跃度提升，24 年 DAU 为 3,264.5 万人，保持行业第一；软件销售及维护收入 3.6 亿元，同比下降 18.6%，系券商行情交易系统信创升级逐渐完成所致；基金销售及交易手续费收入 1.9 亿元，同比下降 20.5%，代销产品数量同比增加 12.8%，但受到市场环境变化，交易需求减少。

成本费用方面，公司毛利率同比增长 0.3pct，单 Q4 毛利率同比增长 3.0pct，主要系毛利率较高的广告推广占比提升所致；截至 24 年末，员工人数同比下降 7.3%，叠加收入增长，销售\管理\研发费用率分别同比变化 0.2pct/-0.5pct/-4.6pct。

公司持续升级 HithinkGPT 大模型，平台活跃度有望进一步提升。目前问财投资助手已升级为原生 AI 对话产品，助力上百家金融机构共建 5,000+个智能体，日均调用量 300+万次。公司计划开发专用于风险评估、投资决策辅助的大模型，可分析客户信用状况、市场波动风险、提供风险预警和决策建议。

盈利预测、估值与评级

根据公司年报情况及资本市场活跃预期，我们预测公司 2025~2027 年营业收入为 48.36/54.79/60.71 亿元，同比增长 15.50%/13.30%/10.80%；归母净利润为 20.19/23.11/25.45 亿元，同比增长 10.73%/14.47%/10.12%，对应 84.32x/73.66x/66.89x PE，维持“买入”评级。

风险提示

减持风险；AI 研发进度不及预期；资本市场波动风险。

计算机组

分析师：孟灿 (执业 S1130522050001)

mengcan@gjzq.com.cn

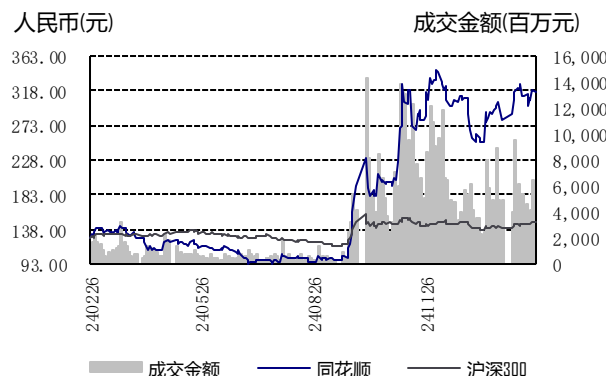
联系人：赵彤

zhaotong3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：316.66 元

相关报告：

- 《同花顺公司点评：经营韧性显现，大模型产品持续落地》，2024.10.23
- 《同花顺公司点评：经营有所承压，持续进行大模型投入》，2024.8.24
- 《同花顺公司点评：经营增速放缓，HithinkGPT 持续落地》，2024.2.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,564	4,187	4,836	5,479	6,071
营业收入增长率	0.14%	17.47%	15.50%	13.30%	10.80%
归母净利润(百万元)	1,402	1,823	2,019	2,311	2,545
归母净利润增长率	-17.07%	30.00%	10.73%	14.47%	10.12%
摊薄每股收益(元)	2.609	3.391	3.756	4.299	4.734
每股经营性现金流净额	2.96	4.31	4.19	4.85	5.46
ROE(归属母公司)(摊薄)	19.16%	22.86%	22.92%	23.25%	22.52%
P/E	60.13	84.77	84.32	73.66	66.89
P/B	11.52	19.38	19.32	17.13	15.06

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	3,559	3,564	4,187	4,836	5,479	6,071
增长率	1.4%	0.1%	17.5%	15.5%	13.3%	10.8%
主营业务成本	-370	-389	-443	-493	-510	-552
%销售收入	10.4%	10.9%	10.6%	10.2%	9.3%	9.1%
毛利	3,190	3,175	3,743	4,343	4,969	5,518
%销售收入	89.6%	89.1%	89.4%	89.8%	90.7%	90.9%
营业税金及附加	-47	-58	-74	-77	-88	-97
%销售收入	1.3%	1.6%	1.8%	1.6%	1.6%	1.6%
销售费用	-368	-497	-592	-677	-767	-850
%销售收入	10.3%	14.0%	14.1%	14.0%	14.0%	14.0%
管理费用	-161	-204	-221	-251	-274	-304
%销售收入	4.5%	5.7%	5.3%	5.2%	5.0%	5.0%
研发费用	-1,067	-1,179	-1,193	-1,451	-1,644	-1,821
%销售收入	30.0%	33.1%	28.5%	30.0%	30.0%	30.0%
息税前利润 (EBIT)	1,547	1,236	1,663	1,886	2,197	2,446
%销售收入	43.5%	34.7%	39.7%	39.0%	40.1%	40.3%
财务费用	184	203	206	200	203	205
%销售收入	-5.2%	-5.7%	-4.9%	-4.1%	-3.7%	-3.4%
资产减值损失	0	-1	1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	1	21	10	10	10
%税前利润	0.0%	0.1%	1.1%	0.5%	0.4%	0.4%
营业利润	1,841	1,512	1,967	2,171	2,485	2,736
营业利润率	51.7%	42.4%	47.0%	44.9%	45.4%	45.1%
营业外收支	1	-11	-2	0	0	0
税前利润	1,842	1,501	1,965	2,171	2,485	2,736
利润率	51.7%	42.1%	46.9%	44.9%	45.4%	45.1%
所得税	-151	-99	-142	-152	-174	-192
所得税率	8.2%	6.6%	7.2%	7.0%	7.0%	7.0%
净利润	1,691	1,402	1,823	2,019	2,311	2,545
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	1,691	1,402	1,823	2,019	2,311	2,545
净利率	47.5%	39.3%	43.5%	41.8%	42.2%	41.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	1,691	1,402	1,823	2,019	2,311	2,545
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	55	75	76	60	64	68
非经营收益	-8	-7	-21	-10	-10	-10
营运资金变动	12	122	437	185	244	334
经营活动现金净流	1,750	1,592	2,316	2,254	2,609	2,936
资本开支	-282	-201	-104	-50	-50	-50
投资	-9	0	-50	0	0	0
其他	0	-283	34	10	10	10
投资活动现金净流	-290	-484	-119	-40	-40	-40
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	0	0	0	0	0	0
其他	-969	-1,218	-1,311	-1,183	-1,183	-1,183
筹资活动现金净流	-969	-1,218	-1,311	-1,183	-1,183	-1,183
现金净流量	544	-87	900	1,031	1,386	1,714

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	7,538	8,170	9,200	10,230	11,617	13,330
应收账款	68	85	71	106	120	133
存货	0	0	0	0	0	0
其他流动资产	10	10	101	50	51	51
流动资产	7,616	8,265	9,372	10,387	11,787	13,514
%总资产	84.4%	84.0%	85.4%	86.7%	88.2%	89.6%
长期投资	10	10	11	11	11	11
固定资产	1,047	1,225	1,258	1,243	1,227	1,209
%总资产	11.6%	12.4%	11.5%	10.4%	9.2%	8.0%
无形资产	351	343	335	340	342	342
非流动资产	1,412	1,580	1,605	1,595	1,581	1,563
%总资产	15.6%	16.0%	14.6%	13.3%	11.8%	10.4%
资产总计	9,028	9,845	10,977	11,982	13,368	15,077
短期借款	1	1	0	1	1	1
应付款项	320	970	983	1,037	1,133	1,240
其他流动负债	1,361	1,445	1,903	2,020	2,182	2,422
流动负债	1,682	2,416	2,886	3,058	3,316	3,663
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	101	110	116	113	113	113
负债	1,782	2,526	3,002	3,171	3,429	3,776
普通股股东权益	7,245	7,319	7,974	8,810	9,939	11,301
其中：股本	538	538	538	538	538	538
未分配利润	5,975	6,032	6,673	7,509	8,637	9,999
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
负债股东权益合计	9,028	9,845	10,977	11,982	13,368	15,077

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	3.146	2.609	3.391	3.756	4.299	4.734
每股净资产	13.477	13.614	14.833	16.388	18.487	21.021
每股经营现金净流	3.254	2.961	4.307	4.192	4.853	5.462
每股股利	1.800	2.500	2.200	2.200	2.200	2.200
回报率						
净资产收益率	23.34%	19.16%	22.86%	22.92%	23.25%	22.52%
总资产收益率	18.73%	14.25%	16.61%	16.85%	17.29%	16.88%
投入资本收益率	19.60%	15.78%	19.35%	19.90%	20.56%	20.13%
增长率						
主营业务收入增长率	1.40%	0.14%	17.47%	15.50%	13.30%	10.80%
EBIT 增长率	-17.29%	-20.09%	34.52%	13.44%	16.50%	11.35%
净利润增长率	-11.51%	-17.07%	30.00%	10.73%	14.47%	10.12%
总资产增长率	6.19%	9.05%	11.49%	9.16%	11.57%	12.78%
资产管理能力						
应收账款周转天数	4.0	4.7	4.1	5.0	5.0	5.0
存货周转天数	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
应付账款周转天数	93.5	129.2	134.5	130.0	125.0	120.0
固定资产周转天数	71.9	68.1	55.1	45.1	37.4	31.4
偿债能力						
净负债/股东权益	-104.03%	-111.61%	-115.99%	-116.67%	-117.37%	-118.39%
EBIT 利息保障倍数	-8.4	-6.1	-8.1	-9.4	-10.8	-11.9
资产负债率	19.74%	25.65%	27.35%	26.47%	25.65%	25.04%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	9	24	33	91
增持	0	2	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.18	1.08	1.08	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究