

业绩好于预期，AI 应用有望持续深化

同花顺(300033)

评级:	买入	股票代码:	300033
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	239.22/70.13
目标价格:		总市值(亿)	940.37
最新收盘价:	174.92	自由流通市值(亿)	474.99
		自由流通股数(百万)	271.55

事件概述

2023年4月25日，同花顺发布2023年第一季度报告。2023Q1公司实现营业总收入6.10亿元，同比增长18.42%；实现归属于母公司所有者的净利润1.22亿元，同比增长9.26%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润1.16亿元，同比增长7.06%。

分析判断:

▶ 业绩好于预期；AI 赋能，高增长可期。

根据公司2023年第一季度报告，2023Q1公司实现营业总收入6.10亿元，同比增长18.42%；实现归属于母公司所有者的净利润1.22亿元，同比增长9.26%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润1.16亿元，同比增长7.06%。

根据公司公告，2023Q1实现营收较快增长，主要系公司不断利用AI等最新技术优化产品，深度挖掘用户需求，投资者对金融信息服务需求增加所致。

费用端，2023Q1销售/管理/研发费用分别为0.88/0.56/2.81亿元，分别同比增长22.94%/34.19%/7.47%。销售费用增加的主要原因是公司加大精准营销推广力度；管理费用增加的主要原因是公司规模扩大，总部大楼等固定资产折旧、员工薪酬等增加；研发费用增加的主要原因是公司不断加大前沿领域尤其是AI领域的研发投入。

我们认为，2023年一季度资本市场整体平稳，公司实现营收较快增长，体现公司AI与产品的结合，通过AI技术优化产品、提升用户感受获得用户认可。同时公司增加营销推广力度、加大在AI领域的研发投入，随着行情回暖，AI相关产品的接受度有望进一步提升，高增长可期。

▶ AI 研发取得显著成果，AI 应用有望持续深化。

根据公司公告，2023Q1公司持续加大研发创新投入，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，特别是在AI大模型、AI内容生成(AIGC)等领域的应用研究，并将相关成果运用到金融信息产品和服务中，进一步提升用户体验和产品竞争力。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6项，累计获得软件著作权登记441项；新增发明专利授权5项（其中美国专利2项），累计获得发明专利授权34项（其中美国专利13项）。

目前，基于自主智能语音技术的产品已应用于多家证券公司、基金公司及电信运营商；同花顺虚拟数字人对话平台，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，该产品已落地多个大型客户。

我们认为，公司在AI领域深度布局，金融服务领域应用场景丰富，价值回报直接，有望成为AI率先应用落地的领域。公司在AI领域具有丰富的技术积累和应用经验，将直接受益于AI应用的加速落地。

投资建议

我们维持盈利预测不变，预计23-25年公司实现营收收入分别为45.36/55.12/67.04亿元；实现每股收益(EPS)分别为4.40/5.52/6.97元，对应2023年4月26日174.92元/股收盘价，PE分别为39.8/31.7/25.1倍。维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧；金融科技创新政策落地不及预期；证券市场规模增长不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,510	3,559	4,536	5,512	6,704
YoY (%)	23.4%	1.4%	27.4%	21.5%	21.6%
归母净利润(百万元)	1,911	1,691	2,363	2,968	3,749
YoY (%)	10.9%	-11.5%	39.7%	25.6%	26.3%
毛利率 (%)	91.4%	89.6%	89.7%	90.0%	89.9%
每股收益 (元)	3.56	3.15	4.40	5.52	6.97
ROE	29.5%	23.3%	24.6%	23.6%	23.0%
市盈率	49.13	55.53	39.80	31.68	25.08

资料来源：wind、华西证券研究所

分析师：刘泽晶

联系人：刘波

邮箱：liuzj1@hx168.com.cn

邮箱：liubo1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020002

SAC NO:

联系电话：

联系电话：

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,559	4,536	5,512	6,704	净利润	1,691	2,363	2,968	3,749
YoY (%)	1.4%	27.4%	21.5%	21.6%	折旧和摊销	54	65	77	92
营业成本	370	467	552	676	营运资金变动	12	1,152	268	523
营业税金及附加	47	46	57	75	经营活动现金流	1,750	3,534	3,294	4,334
销售费用	368	454	529	644	资本开支	-282	-271	-269	-286
管理费用	161	191	220	268	投资	-9	-1	0	0
财务费用	-184	-150	-193	-229	投资活动现金流	-290	-227	-251	-256
研发费用	1,067	1,134	1,268	1,408	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	债务募资	0	0	0	0
投资收益	0	45	19	30	筹资活动现金流	-969	0	0	0
营业利润	1,841	2,547	3,225	4,066	现金净流量	544	3,307	3,044	4,078
营业外收支	1	0	0	0					
利润总额	1,842	2,547	3,225	4,066	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	151	184	257	317	成长能力				
净利润	1,691	2,363	2,968	3,749	营业收入增长率	1.4%	27.4%	21.5%	21.6%
归属于母公司净利润	1,691	2,363	2,968	3,749	净利润增长率	-11.5%	39.7%	25.6%	26.3%
YoY (%)	-11.5%	39.7%	25.6%	26.3%	盈利能力				
每股收益	3.15	4.40	5.52	6.97	毛利率	89.6%	89.7%	90.0%	89.9%
					净利率	47.5%	52.1%	53.8%	55.9%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	总资产收益率 ROA	18.7%	18.8%	18.8%	18.6%
货币资金	7,538	10,846	13,889	17,967	净资产收益率 ROE	23.3%	24.6%	23.6%	23.0%
预付款项	1	1	1	1	偿债能力				
存货	0	0	0	0	流动比率	4.53	3.82	4.45	4.90
其他流动资产	77	107	120	145	速动比率	4.53	3.82	4.45	4.90
流动资产合计	7,616	10,953	14,010	18,113	现金比率	4.48	3.79	4.42	4.86
长期股权投资	2	3	3	4	资产负债率	19.7%	23.6%	20.5%	18.9%
固定资产	701	760	845	961	经营效率				
无形资产	347	437	462	498	总资产周转率	0.39	0.36	0.35	0.33
非流动资产合计	1,412	1,619	1,812	2,006	每股指标 (元)				
资产合计	9,028	12,572	15,822	20,119	每股收益	3.15	4.40	5.52	6.97
短期借款	0	0	0	0	每股净资产	13.48	17.87	23.39	30.37
应付账款及票据	110	116	149	184	每股经营现金流	3.25	6.57	6.13	8.06
其他流动负债	1,572	2,747	2,997	3,509	每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1,682	2,864	3,146	3,693	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	55.53	39.80	31.68	25.08
其他长期负债	101	101	101	101	PB	7.32	9.40	7.18	5.53
非流动负债合计	101	101	101	101					
负债合计	1,782	2,964	3,246	3,794					
股本	538	538	538	538					
少数股东权益	0	0	0	0					
股东权益合计	7,245	9,608	12,576	16,325					
负债和股东权益合计	9,028	12,572	15,822	20,119					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘泽晶（首席分析师）：2014-2015年新财富计算机行业团队第三、第五名，水晶球第三名，10年证券从业经验。

刘波（联系人）：17年计算机产业经验，主要覆盖工业软件、金融科技方向。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。