

同花顺 (300033.SZ)

营收增长加速, AI落地兼具数据与场景优势

公司发布2023年一季报,在AI等最新技术对产品的优化下营收增长提速。金融信息服务是AI落地的理想场景之一,而公司兼具数据与场景两大优势,AI业务发展值得期待。

- **事件:** 公司发布2023年一季报,一季度实现营收6.10亿元, YoY +18.42%; 归母净利润1.22亿元, YoY +9.26%; 扣非归母净利润1.16亿元, YoY +7.06%。
- **AI加持下营收增长加速。** 相比此前四个季度(22Q1-22Q4), 23Q1营收增长明显提速,而对比22Q1以及22Q4,今年一季度A股成交量分别下降约13.0%及1.4%,成交额分别下降11.2%及提升3.1%,我们认为公司营收加速主要与AI对产品的优化直接相关,在23Q1人工智能行情之下,公司相关AI产品如“i问财”关注度也大幅提升,预计增值电信业务业务ARPU值或有明显提升。
- **毛利率及费用率呈季节性波动。** 23Q1毛利率82.40%,同比下滑1.85pct%,主要系采购的信息数据费用、技术服务人员薪酬等营业成本项增速高于营收增速。由于收入确认存在滞后性和季节性,一般而言公司毛利率会呈现逐季增加的特征,一季度毛利率最低。23Q1销售费用YoY +22.94%,主要系加大精准营销推广力度;管理费用YoY +34.19%,主要系规模扩大,总部大楼等固定资产折旧、员工薪酬等增加;研发费用YoY +7.47%,主要系不断加大以AI为代表的前沿领域研发投入。
- **AI落地具备数据与场景两大优势。** 公司拥有业内领先、规模庞大、历史数据丰富的数据库资源,涵盖了用户数据、企业数据、行业数据、专业分析数据、监管数据等结构化和非结构化数据,为公司人工智能算法训练、AI大模型训练提供了数据基础。此外,公司在AI大模型、AIGC等领域的应用研究走在行业前列,目前AI开发平台已面向客户提供40余项人工智能产品及服务,应用于下游十几个行业,重点打造的i问财、iFind等产品中也都运用了AI相关技术,竞争优势不断增强。
- **维持“强烈推荐”投资评级。** 预计23-25年营收44.15/53.77/63.98亿元, YoY +24%/22%/19%; 归母净利润20.93/26.45/32.25亿元, YoY +24%/26%/22%。维持强烈推荐。
- **风险提示:** 资本市场活跃度下降; 潜在颠覆式技术导致竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	3510	3559	4415	5377	6398
同比增长	23%	1%	24%	22%	19%
营业利润(百万元)	2096	1841	2280	2882	3513
同比增长	15%	-12%	24%	26%	22%
归母净利润(百万元)	1911	1691	2093	2645	3225
同比增长	11%	-12%	24%	26%	22%
每股收益(元)	3.56	3.15	3.89	4.92	6.00
PE	54.9	62.0	50.1	39.6	32.5
PB	16.2	14.5	13.1	10.8	8.9

资料来源: 公司数据、招商证券

强烈推荐(维持)

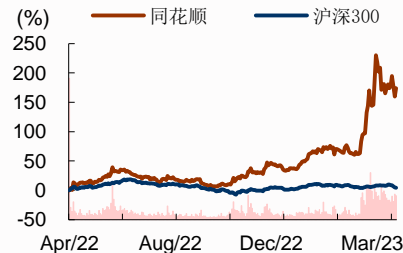
TMT及中小盘/计算机
目标估值: NA
当前股价: 195.01元

基础数据

总股本(万股)	53760
已上市流通股(万股)	27155
总市值(亿元)	1048
流通市值(亿元)	530
每股净资产(MRQ)	11.2
ROE(TTM)	28.3
资产负债率	25.4%
主要股东	易峥
主要股东持股比例	36.13%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	12	136	107
相对表现	13	126	108



相关报告

- 《同花顺(300033)—AI投入持续加大,应用落地前景可期》
2023-02-28
- 《同花顺(300033)—业绩符合预期,积极开拓AI应用场景》
2022-03-01

刘玉萍 S1090518120002
liuyuping@cmschina.com.cn
孟林 S1090521040001
menglin@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	7356	7616	8192	9941	12044
现金	7275	7538	8112	9843	11928
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	41	38	31	37	45
其它应收款	29	30	38	46	54
存货	0	0	0	0	0
其他	11	10	12	14	17
非流动资产	1145	1412	1652	1875	2081
长期股权投资	2	2	2	2	2
固定资产	406	701	977	1231	1465
无形资产商誉	359	351	316	284	256
其他	378	358	358	358	358
资产总计	8501	9028	9845	11816	14125
流动负债	1955	1682	1750	2018	2292
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	79	110	117	144	172
预收账款	1044	982	1044	1284	1531
其他	832	590	589	589	589
长期负债	69	101	101	101	101
长期借款	0	0	0	0	0
其他	69	101	101	101	101
负债合计	2025	1782	1851	2118	2393
股本	538	538	538	538	538
资本公积金	357	357	357	357	357
留存收益	5582	6351	7099	8803	10837
少数股东权益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者权益	6477	7245	7994	9697	11732
负债及权益合计	8501	9028	9845	11816	14125

现金流量表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	2128	1750	2117	2838	3431
净利润	1911	1691	2093	2645	3225
折旧摊销	50	53	91	110	127
财务费用	(1)	(8)	(30)	(63)	(72)
投资收益	(0)	(0)	(111)	(111)	(111)
营运资金变动	168	14	79	247	252
其它	(1)	(0)	(5)	10	9
投资活动现金流	(236)	(290)	(228)	(228)	(228)
资本支出	(236)	(282)	(339)	(339)	(339)
其他投资	0	(9)	111	111	111
筹资活动现金流	(646)	(969)	(1315)	(879)	(1119)
借款变动	(103)	(216)	(1)	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
股利分配	(645)	(968)	(1344)	(942)	(1190)
其他	102	215	30	63	72
现金净增加额	1245	491	574	1731	2085

利润表

单位：百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3510	3559	4415	5377	6398
营业成本	301	370	393	484	577
营业税金及附加	27	47	58	71	85
营业费用	337	368	441	516	614
管理费用	146	161	190	226	256
研发费用	828	1067	1192	1371	1536
财务费用	(173)	(184)	(30)	(63)	(72)
资产减值损失	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
其他收益	53	110	110	110	110
投资收益	0	0	0	0	0
营业利润	2096	1841	2280	2882	3513
营业外收入	0	2	2	2	2
营业外支出	7	1	3	3	3
利润总额	2089	1842	2279	2881	3512
所得税	178	151	186	235	287
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	1911	1691	2093	2645	3225

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
年成长率					
营业总收入	23%	1%	24%	22%	19%
营业利润	15%	-12%	24%	26%	22%
归母净利润	11%	-12%	24%	26%	22%
获利能力					
毛利率	91.4%	89.6%	91.1%	91.0%	91.0%
净利率	54.5%	47.5%	47.4%	49.2%	50.4%
ROE	32.7%	24.6%	27.5%	29.9%	30.1%
ROIC	30.1%	22.2%	27.1%	29.3%	29.5%
偿债能力					
资产负债率	23.8%	19.7%	18.8%	17.9%	16.9%
净负债比率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
流动比率	3.8	4.5	4.7	4.9	5.3
速动比率	3.8	4.5	4.7	4.9	5.3
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
存货周转率					
应收账款周转率	83.2	90.8	129.0	158.0	156.0
应付账款周转率	4.9	3.9	3.5	3.7	3.6
每股资料(元)					
EPS	3.56	3.15	3.89	4.92	6.00
每股经营净现金	3.96	3.25	3.94	5.28	6.38
每股净资产	12.05	13.48	14.87	18.04	21.82
每股股利	1.80	2.50	1.75	2.21	2.70
估值比率					
PE	54.9	62.0	50.1	39.6	32.5
PB	16.2	14.5	13.1	10.8	8.9
EV/EBITDA	50.5	58.2	42.3	33.8	27.8

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘玉萍：计算机行业首席分析师，北京大学汇丰商学院金融学硕士。优势领域云计算，2022年水晶球最佳分析师第一名。

周翔宇：计算机行业分析师，三年中小盘研究经历，获得2016/17年新财富中小市值团队第五、第二名。

孟林：计算机行业分析师，中科院信息工程研究所硕士，两年四大行技术部工作经验，两年一级市场投资经验，2020年加入招商证券。

石恺：计算机行业研究助理，康奈尔大学电子与计算机工程、香港科技大学金融数学双硕士，华盛顿大学电子工程学士，2021年加入招商证券。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。