

Q3 经营稳健，期待市场回暖带来业绩拐点

2024 年 10 月 27 日

➤ **事件：**同花顺于 10 月 23 日晚发布三季报，公司 2024 年前三季度实现归母净利润 6.51 亿元，同比下降 15.53%；前三季度扣非净利润 6.31 亿元，同比下降 16.74%。

➤ **Q3 营收迎来拐点，销售收现指标稳健。**根据公司的业绩公告情况，具体到 2024Q3，公司单季度实现归母净利润 2.88 亿元，同比下降 7.47%；单季度实现扣非净利润为 2.87 亿元，同比下降 7.28%。收入端来看，第三季度实现营收 9.45 亿元，同比增长 4.81%；单季度销售收现为 9.58 亿元，同比增长 5.62%。公司在三季度营收重回增长态势，同时作为先到指标的销售收现同样保持正增长，也从侧面反映整个三季度公司经营层面回暖的趋势。

➤ **政策频出利好资本市场发展，9 月 24 日以来成交量大幅跃升。**近期利好政策持续发布：1) 中国人民银行发布 10 月 10 日发布公告，决定创设“证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产为抵押，从人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产，首期操作规模 5000 亿元；2) 10 月 10 日，上交所再次举行券商座谈会，现场宣讲并购重组最新政策精神，并就进一步活跃并购重组市场、打通政策落地“最后一公里”听取意见建议。自 9 月 24 日至今，A 股成交额大幅跃升，日均成交额达到 1.86 万亿元，相较于今年整体的成交额显著提升。回顾 2015、2020 两轮牛市中成交额大幅提升后，同花顺当年的归母净利润同比增速分别为 1483%、92%，成交额大幅放量带来的牛市效应对同花顺是最直接的利好。

➤ **以 AI 为抓手，助力打开市场空间：**报告期内，公司对多模态大模型技术攻关和产品应用的研发，运用多模态大模型技术赋能公司现有的业务场景、产品和服务体系进一步加大研发。1) **问财 HithinkGPT：**作为国内首个备案的金融对话大模型，HithinkGPT 采用了 2999B Token 的庞大预训练数据集，满足大模型+金融投顾、智能客服、智能投研等多样化的应用需求。2) **Hipilot：**基于 HexinCoder 大模型，能够提供代码智能生成、实时推荐、智能问答等能力。受益于 AI 金融发展，公司有望持续增加金融服务业务收益。

➤ **投资建议：**预计公司 24-26 年归母净利润分别为 16.15、19.55、23.77 亿元，当前市值对应 24/25/26 年的估值分别为 67、55、45 倍，考虑到整个金融信息行业在 2024、2025 年有望迎来回暖，市场交易增加，AI 大模型融合已有产品，公司主营业务有望充分受益，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**供应链风险；核心技术水平升级不及预期；政策推进不及预期

推荐
维持评级
当前价格：
200.85 元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

- 1.同花顺 (300033.SZ) 2023 年年报点评：打造 AI+金融的“核聚变”-2024/03/03
- 2.同花顺 (300033.SZ) 2023 年三季度报点评：持续加大 AI 领域投入，业绩短期承压-2023/10/23
- 3.同花顺 (300033.SZ) 2023 年半年度业绩报告点评：业绩韧性十足，稀缺的金融 IT+AI 应用双龙头-2023/08/04
- 4.同花顺 (300033.SZ) 公司事件点评：彭博社发布金融大模型，金融 AI 落地有望加速-2023/04/03

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,564	4,059	4,911	5,846
增长率 (%)	0.1	13.9	21.0	19.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,402	1,615	1,955	2,377
增长率 (%)	-17.1	15.1	21.0	21.6
每股收益 (元)	2.61	3.00	3.64	4.42
PE	77	67	55	45
PB	14.8	13.4	12.1	10.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 10 月 25 日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,564	4,059	4,911	5,846
营业成本	389	432	526	627
营业税金及附加	58	61	61	73
销售费用	497	528	638	760
管理费用	204	223	246	292
研发费用	1,179	1,380	1,670	1,929
EBIT	1,308	1,536	1,892	2,311
财务费用	-203	-163	-165	-191
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	1	20	25	29
营业利润	1,512	1,700	2,058	2,502
营业外收支	-11	0	0	0
利润总额	1,501	1,700	2,058	2,502
所得税	99	85	103	125
净利润	1,402	1,615	1,955	2,377
归属于母公司净利润	1,402	1,615	1,955	2,377
EBITDA	1,381	1,686	2,046	2,469

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	8,170	8,257	9,572	11,085
应收账款及票据	54	56	67	80
预付款项	0	0	0	0
存货	0	0	0	0
其他流动资产	41	54	63	74
流动资产合计	8,265	8,366	9,702	11,239
长期股权投资	3	3	3	3
固定资产	665	690	711	728
无形资产	339	344	349	354
非流动资产合计	1,580	1,660	1,736	1,808
资产合计	9,845	10,026	11,438	13,047
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	165	83	101	120
其他流动负债	2,251	1,784	2,274	2,710
流动负债合计	2,416	1,867	2,375	2,830
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	110	110	110	110
非流动负债合计	110	110	110	110
负债合计	2,526	1,976	2,484	2,939
股本	538	538	538	538
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	7,319	8,050	8,954	10,107
负债和股东权益合计	9,845	10,026	11,438	13,047

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	0.14	13.89	20.97	19.06
EBIT 增长率	-21.05	17.48	23.17	22.11
净利润增长率	-17.07	15.14	21.05	21.61
盈利能力 (%)				
毛利率	89.09	89.35	89.29	89.28
净利润率	39.35	39.78	39.81	40.66
总资产收益率 ROA	14.25	16.11	17.09	18.22
净资产收益率 ROE	19.16	20.06	21.83	23.52
偿债能力				
流动比率	3.42	4.48	4.09	3.97
速动比率	3.42	4.48	4.09	3.97
现金比率	3.38	4.42	4.03	3.92
资产负债率 (%)	25.65	19.71	21.72	22.53
经营效率				
应收账款周转天数	5.54	5.00	5.00	5.00
存货周转天数	0.00	0.00	0.00	0.00
总资产周转率	0.36	0.40	0.43	0.45
每股指标 (元)				
每股收益	2.61	3.00	3.64	4.42
每股净资产	13.61	14.97	16.66	18.80
每股经营现金流	2.96	2.20	4.78	5.47
每股股利	1.80	1.64	1.95	2.28
估值分析				
PE	77	67	55	45
PB	14.8	13.4	12.1	10.7
EV/EBITDA	72.27	59.13	48.09	39.25
股息收益率 (%)	0.90	0.82	0.97	1.13

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,402	1,615	1,955	2,377
折旧和摊销	73	150	154	158
营运资金变动	122	-564	487	432
经营活动现金流	1,592	1,181	2,571	2,938
资本开支	-201	-230	-230	-230
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-484	-210	-205	-201
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-1,218	-884	-1,051	-1,224
现金净流量	-87	87	1,315	1,513

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026