同花顺（300033）

业绩高增长凸显流量价值，产品力持续提升长期成长可期

买入（维持）

2021 年 03 月 01 日

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,844	3,794	4,528	5,275
同比（%）	63.2%	33.4%	19.3%	16.5%
归母净利润（百万元）	1,724	2,356	2,836	3,338
同比（%）	92.0%	36.7%	20.4%	17.7%
每股收益（元/股）	3.21	4.38	5.28	6.21
P/E（倍）	42.82	31.33	26.03	22.12

投资要点

- **年报符合预期。**实现营收 28.44 亿元，同比增长 63.23%，归属上市公司股东的净利润 17.24 亿元，同比增长 92.05%，实际业绩落在此前预告区间的中间偏上位置，符合预期。对应 Q4 实现营业收入 11.79 亿元，同比增长 101%，归属上市公司股东的净利润 9.52 亿元，同比增长 117%。
- **2020 年证券市场活跃度增加放大流量价值。**2020 年公司增值电信增值电信业务较去年增加 45.14%，2020 年市场平均投资回报增长，投资者对金融资讯需求增加。广告及互联网业务推广服务同比增加 80.89%，Q4 集中结算，收入占全年比例为 41%，利润占全年比例为 55%，占比超过 2018/2019 年。参考 wind 统计，2020Q1/ Q2/ Q3/Q4A 股市场成交额同比增速分别为 47%/10%/129%/76%，全年成交额同比增长 62%。
- **传统软件销售及维护业务也受益于券商需求增加。**2020 年收入同比增长 51.23%，公司技术实力领先，例如作为国家商用密码产品生产定点单位，推出了基于国产密码算法的证券系统，配合多家券商进行证券核心系统的国产化改造，落实国家对证券系统的安全自主可控的要求。
- **后续关注 iFind 业务潜力。**公司的 iFinD 产品已升级演变成提供投研一体智能化解决平台，面向用户提供金融大数据、企业库、产业图谱、研报自动化生成、舆情监控、买方标签研究体系等一整套智能化解决方案，技术实力和功能处于业内领先。
- **下半年销售基金及资管产品支数新增 12%，基金销售业务收入仍然保持同比较快增长水平。**基金销售及其他交易手续费收入同比增长 104.82%，主要是由于公司加大基金、黄金等代销业务投入，相应手续费收入增加所致。 截至期末，“爱基金”平台共接入基金公司及证券公司 156 家，较年中新增 4 家，基金产品及资管产品 11,063 支，较年中新增 1,153 支。2020 年市场全年新成立基金 1,395 只，同比增长 34%，发行份额同比大幅增长 110%，基金第三方代销市场维持高景气。
- **费用率同比大幅下降。**2020 年公司销售费用率为 10.13%，管理费用率为 4.10%，研发费用率为 20.58%，分别同比下降 1.31/1.94/6.11pct，公司加大了销售及研发投入，截止期末，公司员工总数为 4,058 人，其中技术研发人员人数为 2,456 人，占到员工总数的 60.52%。
- **维持“买入”评级。**预计公司 2021/2022/2023 年归母净利润分别为 23.6/28.4/33.4 亿元，对应 PE 分别为 31/26/22 倍，公司当前估值相比可比公司具有较强吸引力，维持“买入”评级。
- **风险提示：**竞争日趋激烈风险；互联网系统及数据安全风险；监管风险

证券分析师 张良卫
执业证号：S0600516070001
021-60199793
zhanglw@dwzq.com.cn
证券分析师 胡翔
执业证号：S0600516110001
021-60199793
hux@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	137.31
一年最低/最高价	104.19/187.99
市净率(倍)	14.13
流通 A 股市值(百万元)	37341.53

基础数据

每股净资产(元)	9.72
资产负债率(%)	26.99
总股本(百万股)	537.60
流通 A 股(百万股)	271.95

相关研究

1、《同花顺（300033）：业绩超预期，C 端业务弹性凸显》2021-01-31

2、《同花顺（300033）：金融信息服务领域王者，掘金中国权益投资黄金时代》2021-01-05

请务必阅读正文之后的免责声明部分

同花顺三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	**6,209**	**8,643**	**10,231**	**13,886**
现金	6,125	8,535	10,114	13,745
应收账款	44	41	60	58
存货	0	0	0	0
其他流动资产	40	66	57	83
非流动资产	**947**	**1,217**	**1,419**	**1,622**
长期股权投资	2	4	6	8
固定资产	419	635	781	910
在建工程	157	150	142	140
无形资产	363	423	484	558
其他非流动资产	6	5	5	6
资产总计	**7,156**	**9,859**	**11,650**	**15,508**
流动负债	**1,791**	**2,784**	**2,199**	**3,174**
短期借款	0	0	0	0
应付账款	44	67	65	87
其他流动负债	1,747	2,717	2,134	3,087
非流动负债	**141**	**141**	**141**	**141**
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	141	141	141	141
负债合计	**1,931**	**2,924**	**2,339**	**3,315**
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	5,224	6,935	9,310	12,193
负债和股东权益	**7,156**	**9,859**	**11,650**	**15,508**

现金流量表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	2,066	3,196	2,089	4,087
投资活动现金流	101	-301	-257	-275
筹资活动现金流	-457	-485	-253	-181
现金净增加额	1,672	2,410	1,578	3,631
折旧和摊销	41	51	70	88
资本开支	370	269	200	201
营运资本变动	311	970	-595	952

利润表（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**2,844**	**3,794**	**4,528**	**5,275**
减:营业成本	237	307	366	423
营业税金及附加	26	35	41	48
营业费用	288	341	407	475
管理费用	702	816	973	1,134
研发费用	585	683	815	949
财务费用	-139	-160	-208	-275
资产减值损失	0	0	0	0
加:投资净收益	16	20	15	16
其他收益	70	58	63	66
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	**1,815**	**2,533**	**3,025**	**3,551**
加:营业外净收支	-0	0	0	0
利润总额	**1,814**	**2,533**	**3,025**	**3,551**
减:所得税费用	90	177	189	213
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**1,724**	**2,356**	**2,836**	**3,338**
EBIT	1,631	2,313	2,745	3,193
EBITDA	1,672	2,364	2,815	3,281

重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股收益(元)	3.21	4.38	5.28	6.21
每股净资产(元)	9.72	12.90	17.32	22.68
发行在外股份(百万股)	538	538	538	538
ROIC(%)	34.5%	31.4%	29.5%	27.1%
ROE(%)	33.0%	34.0%	30.5%	27.4%
毛利率(%)	91.7%	91.9%	91.9%	92.0%
销售净利率(%)	60.6%	62.1%	62.6%	63.3%
资产负债率(%)	27.0%	29.7%	20.1%	21.4%
收入增长率(%)	63.2%	33.4%	19.3%	16.5%
净利润增长率(%)	92.0%	36.7%	20.4%	17.7%
P/E	42.82	31.33	26.03	22.12
P/B	14.13	10.64	7.93	6.05
EV/EBITDA	40.57	27.68	22.68	18.35

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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