



财富趋势 (688318.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

国密+信创驱动高增，布局债券及海外市场

业绩简评

2023年8月28日，公司发布2023年中报，上半年营收为1.5亿元，同比增长25.6%；扣非后归母净利润为0.95亿元，同比增长19.0%；剔除财务费用扰动后的扣非归母净利润为0.70亿元，同比增长29.9%。单Q2营收为0.82亿元，同比增长19.4%；扣非后归母净利润为0.53亿元，同比增长13.5%；剔除财务费用扰动后的扣非归母净利润为0.40亿元，同比增长20.4%。

经营分析

ToB 营收大幅增长：公司软件销售及软件维护服务上半年分别实现营收0.57亿元、0.56亿元，同比增长39.5%、31.2%，主要系券商国密及信创改造持续推进，以及公司“多端协同数字化中台”等产品落地贡献营收。除了数字化中台之外，公司也在债券市场打开局面，获得各指数公司和债券市场的授权数据。此外，公司拟使用自有资金对下属全资香港子公司通达信科技香港有限公司增资2亿人民币，进一步拓展香港市场。

ToC 经营有所承压：公司证券信息服务收入上半年0.34亿元，同比增长1.8%，趋势与同花顺、指南针等友商类似，增速放缓主要系A股23年1-6月日均交易额同比下降3%所致。公司不断加强C端业务发展和AI能力建设，目前已推出小达智能写手、问小达等产品及智能金融问答、公司图谱等特色AI功能。据易观千帆数据，23年7月通达信APP的MAU达186.3万人，在第三方证券APP中排名第7。

整体而言，公司近1~2年预计受益于国密改造周期，未来3~4年受益于信创改造及活跃资本市场相关政策+拓品类（债券、数字中台）+拓市场（香港等亚洲市场），更长期受益于公司C端业务以及AI技术的发展。

盈利预测、估值与评级

根据公司发布的半年报数据，我们维持公司2023~2025年营业收入预测为4.7/5.8/7.1亿元；维持2023~2025年归母净利润为3.8/4.6/5.7亿元。公司股票现价对应PE估值为39.1/32.3/26.0倍，维持“买入”评级。

风险提示

国密改造或金融信创落地节奏不及预期；C端业务开展不及预期；投资产品公允价值调减的风险；解禁风险。

计算机组

分析师：王倩雯 (执业S1130522080001)

wangqianwen@gjzq.com.cn

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)：157.81元

相关报告：

- 《财富趋势公司点评：国密+信创驱动增长，C端产品持续打磨》，2023.4.27
- 《财富趋势公司点评：国密+信创+AI赋能，驱动业绩持续增长》，2023.3.31
- 《财富趋势公司深度研究：国密改造、信创及C端业务加持短中长期增...》，2023.1.12



公司基本情况 (人民币)

项目	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	326	321	473	575	713
营业收入增长率	19.42%	-1.49%	47.23%	21.58%	23.85%
归母净利润(百万元)	282	154	377	456	566
归母净利润增长率	17.90%	-45.48%	145.61%	20.89%	24.17%
摊薄每股收益(元)	4.225	1.645	4.041	4.885	6.066
每股经营性现金流净额	2.63	2.15	3.35	3.87	4.59
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.07%	4.85%	10.46%	11.28%	12.35%
P/E	36.02	54.18	39.05	32.30	26.02
P/B	3.27	2.63	4.09	3.64	3.21

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)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	273	326	321	473	575	713
增长率		19.4%	-1.5%	47.2%	21.6%	23.9%
主营业务成本	-36	-44	-53	-65	-81	-100
%销售收入	13.3%	13.4%	16.3%	13.8%	14.1%	14.1%
毛利	237	283	269	408	494	612
%销售收入	86.7%	86.6%	83.7%	86.2%	85.9%	85.9%
营业税金及附加	-3	-4	-4	-6	-7	-9
%销售收入	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
销售费用	-5	-7	-7	-9	-9	-11
%销售收入	1.8%	2.1%	2.3%	1.8%	1.7%	1.5%
管理费用	-6	-8	-10	-12	-14	-17
%销售收入	2.1%	2.5%	3.2%	2.6%	2.5%	2.4%
研发费用	-37	-53	-71	-90	-109	-135
%销售收入	13.5%	16.3%	22.0%	19.0%	19.0%	19.0%
息税前利润 (EBIT)	186	211	177	292	354	440
%销售收入	68.2%	64.6%	55.0%	61.6%	61.6%	61.8%
财务费用	40	49	53	66	78	96
%销售收入	-14.8%	-15.0%	-16.4%	-14.0%	-13.5%	-13.5%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	9	-6	-98	0	0	0
投资收益	30	59	29	47	57	71
%税前利润	10.7%	18.0%	16.9%	11.0%	11.1%	11.1%
营业利润	279	330	171	429	518	643
营业利润率	102.1%	101.1%	53.2%	90.6%	90.0%	90.3%
营业外收支	-2	-3	0	0	0	0
税前利润	277	327	171	429	518	643
利润率	101.3%	100.1%	53.2%	90.6%	90.0%	90.3%
所得税	-38	-45	-17	-51	-62	-77
所得税率	13.7%	13.8%	10.2%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	239	282	154	377	456	566
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	239	282	154	377	456	566
净利率	87.4%	86.3%	47.8%	79.7%	79.2%	79.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	251	282	154	377	456	566
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	2	4	5	3	3	4
非经营收益	-38	-52	52	-48	-57	-71
营运资金变动	20	11	-10	71	63	53
经营活动现金净流	235	245	200	402	465	551
资本开支	-3	-2	-25	-147	-5	-5
投资	-2,114	-389	-69	-120	-300	-300
其他	5	3	34	47	57	71
投资活动现金净流	-2,112	-389	-59	-220	-248	-234
股权募资	1,791	0	1	0	0	0
债权募资	0	0	0	-5	0	0
其他	-118	-68	-95	0	-18	-24
筹资活动现金净流	1,672	-68	-94	-5	-18	-24
现金净流量	-207	-212	51	177	199	294

资产负债表 (人民币百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	770	557	609	786	985	1,278
应收款项	32	40	73	58	74	96
存货	1	0	5	2	2	3
其他流动资产	1,617	2,162	2,255	2,374	2,676	2,978
流动资产	2,420	2,760	2,942	3,220	3,737	4,354
%总资产	79.9%	84.3%	87.4%	83.6%	85.5%	87.3%
长期投资	62	139	194	254	254	254
固定资产	11	10	20	23	27	29
%总资产	0.4%	0.3%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
无形资产	0	1	13	24	23	22
非流动资产	609	514	426	631	632	634
%总资产	20.1%	15.7%	12.6%	16.4%	14.5%	12.7%
资产总计	3,029	3,274	3,367	3,851	4,369	4,988
短期借款	0	1	1	0	0	0
应付款项	2	2	2	3	4	5
其他流动负债	138	159	186	237	317	392
流动负债	140	163	189	240	320	397
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	3	6	9	4	4	5
负债	143	169	199	244	325	401
普通股股东权益	2,886	3,105	3,168	3,605	4,043	4,585
其中：股本	67	67	93	120	120	120
未分配利润	1,013	1,236	1,283	1,660	2,098	2,640
少数股东权益	0	0	1	1	1	1
负债股东权益合计	3,029	3,274	3,367	3,851	4,369	4,988

比率分析

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标						
每股收益	3.584	4.225	1.645	4.041	4.885	6.066
每股净资产	43.285	46.578	33.938	38.626	43.319	49.127
每股经营现金净流	3.527	2.627	2.146	3.352	3.874	4.595
每股股利	0.100	0.100	0.000	0.000	0.150	0.200
回报率						
净资产收益率	8.28%	9.07%	4.85%	10.46%	11.28%	12.35%
总资产收益率	7.89%	8.60%	4.56%	9.80%	10.44%	11.35%
投入资本收益率	5.57%	5.84%	5.01%	7.11%	7.71%	8.45%
增长率						
主营业务收入增长率	21.03%	19.42%	-1.49%	47.23%	21.58%	23.85%
EBIT 增长率	23.34%	12.99%	-16.02%	64.80%	21.53%	24.30%
净利润增长率	37.26%	17.90%	-45.48%	145.61%	20.89%	24.17%
总资产增长率	224.66%	8.10%	2.85%	14.35%	13.47%	14.16%
资产管理能力						
应收账款周转天数	12.7	19.1	28.1	20.0	20.0	20.0
存货周转天数	4.5	5.3	19.7	10.0	10.0	10.0
应付账款周转天数	5.9	13.1	13.8	14.0	14.0	14.0
固定资产周转天数	13.3	11.3	13.5	11.9	11.7	10.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-32.42%	-23.77%	-24.45%	-29.75%	-33.92%	-38.49%
EBIT 利息保障倍数	-4.6	-4.3	-3.4	-4.4	-4.6	-4.6
资产负债率	4.71%	5.15%	5.90%	6.34%	7.43%	8.05%

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
----	-----	-----	-----	-----	-----

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-01-12	增持	125.99	134.00~162.00
2	2023-03-31	增持	132.69	N/A
3	2023-04-27	买入	129.02	N/A

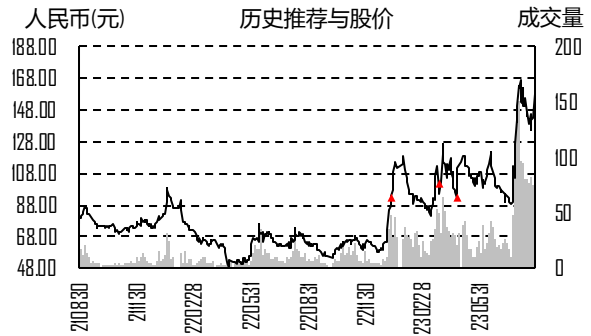
来源：国金证券研究所

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。

任何形式的复制、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：021-60753903
传真：021-61038200
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 7 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：0755-83831378
传真：0755-83830558
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**