

# Q1 业绩高增，重整网信证券再出发

## 事件

公司发布 2022 年一季报，2022Q1 公司实现收入 6.23 亿元，同比增长 89.5%；实现归母净利润 2.67 亿元，同比增长 176.5%；实现扣非净利润 2.64 亿元，同比增长 180.0%。毛利率提升 4.21pct 至 94.0%。经营性现金流量净额为 5.5 亿元，同比增长 141.5%。公司基本每股收益 0.66 元，同比增长 175.0%。

## 简评

公司金融信息服务主业发展迅速，Q1 业绩增长亮眼。2021 年公司营业收入同比增长 34.6%至 9.32 亿元；归母净利润同比增长 97.5%至 1.76 亿元。而公司 2022 年 Q1 营收是 2021 年全年营收的 66.5%，归母净利润比 2021 年全年高出 53.4%，主要是因为尽管一季度 A 股指数收益不佳，但赚钱效应仍在，两市成交额依然同比去年增加约 7%。不过由于公司采用体验式销售模式，可能呈现经营业绩全年分布不均衡的特点。

**成为网信证券重整投资人，重整流程顺利推进。**2022 年 2 月 10 日，公司被确定为网信证券破产重整投资人。3 月 16 日晚，公司发布公告，公司作为网信证券重整投资人，拟向网信证券管理人支付现金 15 亿元用于清偿网信证券债务，并在重整完成后持有网信证券 100% 股权。3 月 28 日晚，公司发布公告，公司收到管理人通知，网信证券第二次债权人会议审议表决的《重整计划草案》获得通过。4 月 1 日，公司召开临时股东大会，审议通过了公司本次重大资产重组事项。若公司成功控股网信证券，公司将转型成为互联网券商，拥有全牌照券商经营资格，拓宽财富管理护城河，极大提升公司的客户留存和转化能力，打开第二收入增长曲线。

**盈利预测与估值：**公司经营活动现金流入同比增长 184.6% 达 8.01 亿元，合同负债同比增长 16.13%至 4767 万元，公司其他非流动负债同比增长 26.86%至 6.31 亿元。判断公司金融信息服务主业未来将持续增长。预计公司 2022-2024 年实现归母净利润 3.39/4.61/6.42 亿元，EPS 实现每股 0.84/1.14/1.59 元，按照 2022 年净利润对应当前估值约 53 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

**风险提示：**重整效果不及预期；A 股交易量超预期收缩。

## 指南针(300803)

### 首次评级

### 增持

赵然

zhaoran@csc.com.cn

021-68801600

SAC 执证编号：S1440518100009

SFC 中央编号：BQQ828

金戈

jinge@csc.com.cn

010-85159348

SAC 执证编号：S1440517110001

SFC 中央编号：BPD352

发布日期：2022 年 04 月 19 日

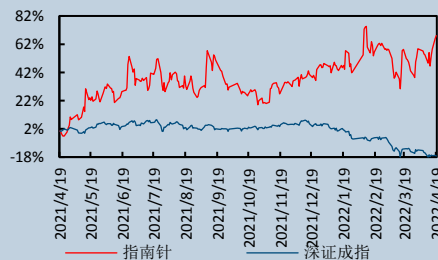
当前股价：44.86 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	6.18/11.82	15.74/34.9	72.1/87.32
12 月最高/最低价 (元)			50.46/24.86
总股本 (万股)			40,500.0
流通 A 股 (万股)			22,059.74
总市值 (亿元)			181.68
流通市值 (亿元)			98.96
近 3 月日均成交量 (万股)			871.83
主要股东			
广州展新通讯科技有限公司			40.9%

### 股价表现



### 相关研究报告

图表1：财务数据与盈利预测摘要

单位:百万元	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	622.97	692.60	932.42	1397.00	1898.50	2645.00
增长率(%)	7.84%	11.18%	34.63%	49.83%	35.90%	39.32%
归属母公司股东净利润	120.38	89.21	176.20	339.07	460.79	641.98
增长率(%)	-5.85%	-25.90%	97.51%	92.44%	35.90%	39.32%
每股收益(EPS)	0.297	0.220	0.435	0.837	1.138	1.585
每股经营现金流	0.119	0.569	0.921	1.323	0.997	1.959
销售毛利率	85.53%	84.63%	88.11%	95.00%	95.00%	95.00%
销售净利率	19.32%	12.88%	18.90%	24.27%	24.27%	24.27%
净资产收益率(ROE)	11.05%	7.96%	13.74%	20.92%	22.13%	23.57%
投入资本回报率(ROIC)	-354.02%	30.34%	-142.55%	-126.52%	-87.72%	-124.73%
市盈率(P/E)	150.92	203.66	103.11	53.58	39.43	28.30
市净率(P/B)	16.68	16.21	14.17	11.21	8.73	6.67

资料来源：公司公告，中信建投

## 分析师介绍

**赵然：**中信建投非银与前瞻研究首席分析师，中国科学技术大学应用统计硕士。上海交通大学金融科技行研团队成员。曾任中信建投金融工程分析师。目前专注于非银行业及金融科技领域（供应链金融、消费金融、保险科技、区块链、智能投顾/投研、金融 IT 系统、支付科技等）的研究，深度参与诸多监管机构、金融机构数字化转型及金融科技课题研究。6 年证券研究的工作经验。2018 年 wind 金融分析师（金融工程）第二名 2019 年、2020 年 Wind 金融分析师（非银金融）第四名和第一名，2020 年新浪金麒麟非银金融新锐分析师第一名。

**金戈：**中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

## 研究助理

**吴马涵旭** 15618168653 wumahanxu1@csc.com.cn

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层  
 电话:(8610) 8513-0588  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk