



财富趋势 (688318.SH)

买入 (维持评级)

公司点评

证券研究报告

ToB 业务持续高增，投资新意拓展布局

业绩简评

2023年10月30日，公司披露第三季度业绩报告：前三季度实现营收2.49亿元，同比增长26.07%；实现毛利润2.02亿元，同比增长25.26%；公司前三季度归母净利润为1.98亿元，同比增长196.5%，主要系上年同期债权投资调减公允价值所致；实现扣非后归母净利润1.6亿元，较上年同期增长21.7%。

经营分析

公司单Q3实现营收1.0亿元，同比增长26.7%，预计系To B业务保持较高增速，券商国密及信创改造持续推进所致。公司单Q3成本费用同比增长17.4%，低于营收增速。其中，公司单Q3毛利率为82.7%，较上年同期略降1.6pct；销售/管理/研发费用率分别为2.4%/1.9%/16.4%，同比变动0.2pct/-1.1pct/-3.8pct，控费效果良好。

公司持续加强C端业务发展和AI能力建设。目前公司问小达产品支持智能选股、指令直达、资讯检索、答疑解惑等功能。根据易观千帆数据，23年9月通达信APP的MAU为193.4万人，在第三方证券APP中排名第7。

10月29日，公司以自有资金5.94亿元受让新意科技33%股权，进一步拓展金融证券业市场布局。新意科技产品包括证券综合管理平台、客户账户集中管理系统、结算任务管理系统等，客户涵盖上海证券交易所、中证登上海分公司及深圳分公司、中国金融期货交易所及多家券商。据不完全统计，目前约有101家金融机构正在使用新意结算产品，约占90%的市场份额。

盈利预测、估值与评级

根据公司三季报经营情况，我们将2023~2025年营业收入预测由4.7/5.8/7.1亿元调降至4.1/5.1/6.2亿元，同比增长28.2%/22.8%/22.9%；将2023~2025年归母净利润预测由3.8/4.6/5.7亿元调降至3.3/4.0/4.9亿元，同比增长115.1%/19.8%/24.8%。公司股票现价对应PE估值为56.4/47.1/37.7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。

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

市价（人民币）：142.59元

相关报告：

- 《财富趋势公司点评：国密+信创驱动高增，布局债券及海外市场》，2023.8.29
- 《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



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	412	506	622
营业收入增长率	19.42%	-1.49%	28.23%	22.82%	22.86%
归母净利润(百万元)	282	154	330	396	494
归母净利润增长率	17.90%	-45.48%	115.06%	19.80%	24.79%
摊薄每股收益(元)	4.225	1.645	2.527	3.028	3.778
每股经营性现金流净额	2.63	2.15	3.46	4.32	5.13
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.07%	4.85%	9.41%	10.25%	11.46%
P/E	36.02	54.18	56.42	47.09	37.74
P/B	3.27	2.63	5.31	4.83	4.33

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)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
主营业务收入	273	326	321	412	506	622	货币资金	770	557	609	991	1,094	1,282
增长率	21.0%	19.4%	-1.5%	28.2%	22.8%	22.9%	应收款项	32	40	73	51	65	83
主营业务成本	-36	-44	-53	-64	-77	-93	存货	1	0	5	2	2	2
%销售收入	13.3%	13.4%	16.3%	15.6%	15.3%	15.0%	其他流动资产	1,617	2,162	2,255	2,374	2,675	2,977
毛利	237	283	269	348	429	529	流动资产	2,420	2,760	2,942	3,418	3,836	4,345
%销售收入	86.7%	86.6%	83.7%	84.4%	84.7%	85.0%	%总资产	79.9%	84.3%	87.4%	91.7%	92.5%	93.3%
营业税金及附加	-3	-4	-4	-5	-6	-7	长期投资	62	139	194	254	254	254
%销售收入	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	固定资产	11	10	20	23	27	29
销售费用	-5	-7	-7	-10	-12	-14	%总资产	0.4%	0.3%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
%销售收入	1.8%	2.1%	2.3%	2.4%	2.3%	2.2%	无形资产	0	1	13	12	12	11
管理费用	-6	-8	-10	-11	-13	-15	非流动资产	609	514	426	308	311	313
%销售收入	2.1%	2.5%	3.2%	2.6%	2.5%	2.4%	%总资产	20.1%	15.7%	12.6%	8.3%	7.5%	6.7%
研发费用	-37	-53	-71	-80	-94	-109	资产总计	3,029	3,274	3,367	3,726	4,147	4,658
%销售收入	13.5%	16.3%	22.0%	19.5%	18.5%	17.5%	短期借款	0	1	1	0	0	0
息税前利润 (EBIT)	186	211	177	242	305	384	应付款项	2	2	2	3	4	4
%销售收入	68.2%	64.6%	55.0%	58.7%	60.2%	61.7%	其他流动负债	138	159	186	208	279	342
财务费用	40	49	53	58	68	84	流动负债	140	163	189	211	283	346
%销售收入	-14.8%	-15.0%	-16.4%	-14.0%	-13.5%	-13.5%	长期贷款	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0	0	0	其他长期负债	3	6	9	3	3	3
公允价值变动收益	9	-6	-98	0	0	0	负债	143	169	199	214	286	350
投资收益	30	59	29	57	51	62	普通股股东权益	2,886	3,105	3,168	3,511	3,860	4,307
%税前利润	10.7%	18.0%	16.9%	15.2%	11.3%	11.1%	其中：股本	67	67	93	93	93	93
营业利润	279	330	171	375	450	561	未分配利润	1,013	1,236	1,283	1,566	1,915	2,362
营业利润率	102.1%	101.1%	53.2%	91.0%	88.8%	90.2%	少数股东权益	0	0	1	1	1	1
营业外收支	-2	-3	0	0	0	0	负债股东权益合计	3,029	3,274	3,367	3,726	4,147	4,658
税前利润	277	327	171	375	450	561							
利润率	101.3%	100.1%	53.2%	91.0%	88.8%	90.2%							
所得税	-38	-45	-17	-45	-54	-67							
所得税率	13.7%	13.8%	10.2%	12.0%	12.0%	12.0%							
净利润	239	282	154	330	396	494							
少数股东损益	0	0	0	0	0	0							
归属母公司净利润	239	282	154	330	396	494							
净利率	87.4%	86.3%	47.8%	80.1%	78.2%	79.4%							
现金流量表 (人民币百万元)							比率分析						
	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	251	282	154	330	396	494	每股指标						
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	每股收益	3.910	4.225	1.645	2.527	3.028	3.778
非现金支出	2	4	5	2	3	3	每股净资产	43.285	46.578	33.938	26.871	29.542	32.963
非经营收益	-38	-52	52	-59	-51	-62	每股经营现金流	3.527	2.627	2.146	3.460	4.322	5.128
营运资金变动	20	11	-10	50	56	44	每股股利	1.600	1.400	0.500	0.500	0.500	0.500
经营活动现金净流	235	245	200	323	403	479							
资本开支	-3	-2	-25	175	-5	-5	回报率						
投资	-2,114	-389	-69	-120	-300	-300	净资产收益率	8.28%	9.07%	4.85%	9.41%	10.25%	11.46%
其他	5	3	34	57	51	62	总资产收益率	7.89%	8.60%	4.56%	8.86%	9.54%	10.60%
投资活动现金净流	-2,112	-389	-59	112	-254	-243	投入资本收益率	5.57%	5.84%	5.01%	6.07%	6.95%	7.84%
股权筹资	1,791	0	1	0	0	0							
债权筹资	0	0	0	-5	0	0	增长率						
其他	-118	-68	-95	-47	-47	-47	主营业务收入增长率	21.03%	19.42%	-1.49%	28.23%	22.82%	22.86%
筹资活动现金净流	1,672	-68	-94	-52	-47	-47	EBIT增长率	23.34%	12.99%	-16.02%	36.86%	25.97%	25.92%
现金净流量	-207	-212	51	383	103	189	净利润增长率	37.26%	17.90%	-45.48%	115.06%	19.80%	24.79%
							总资产增长率	0.00%	8.10%	2.85%	10.67%	11.29%	12.32%
资产管理能力													
							应收账款周转天数	23.8	19.1	28.1	20.0	20.0	20.0
							存货周转天数	9.0	5.3	19.7	10.0	10.0	10.0
							应付账款周转天数	10.4	13.1	13.8	14.0	14.0	14.0
							固定资产周转天数	13.3	11.3	13.5	13.7	13.4	12.4
偿债能力													
							净负债/股东权益	-32.42%	-23.77%	-24.45%	-36.40%	-38.35%	-41.07%
							EBIT利息保障倍数	-4.6	-4.3	-3.4	-4.2	-4.5	-4.6
							资产负债率	4.71%	5.15%	5.90%	5.75%	6.89%	7.51%

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
4	2023-08-29	买入	157.81	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。

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：021-80234211

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 5 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