

非金融公司|公司点评|指南针（300803）

# 传统业务有所承压，证券业务快速发展



## | 报告要点

指南针发布 2024 年半年报。2024H1 实现营业总收入 5.45 亿元/yoy+6.58%，实现归母净利润 -0.49 亿元/yoy-366.48%。交投下滑影响公司金融信息服务收入，后续有望随市场回暖修复。公司证券业务良性展业，后续有望实现主业协同。

## | 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



耿张逸

## 指南针(300803)

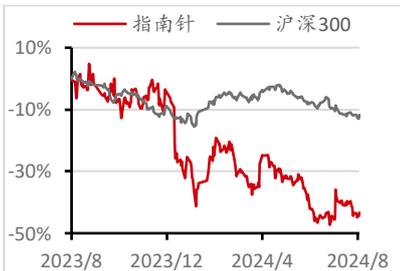
# 传统业务有所承压，证券业务快速发展

行业：计算机/软件开发  
 投资评级：买入（维持）  
 当前价格：35.72 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 408.98/404.20  
 流通 A 股市值(百万元) 14,438.03  
 每股净资产(元) 4.52  
 资产负债率(%) 73.48  
 一年内最高/最低(元) 66.29/33.14

### 股价相对走势



### 相关报告

- 《指南针(300803): 2024 年一季报点评: 证券业务维持盈利》2024.05.08
- 《指南针(300803): 2023 年年报点评: 证券业务有望打造第二增长曲线》2024.02.02



扫码查看更多

### 事件

指南针发布 2024 年半年报。2024H1 实现营业总收入 5.45 亿元/yoy+6.58%，实现归母净利润-0.49 亿元/yoy-366.48%。

#### ➤ 金融信息服务：交投下滑影响收入，后续有望随市场回暖修复

公司金融信息服务业务与资本市场景气度高度相关，2024H1 公司实现金融信息服务收入 4.23 亿元，同比-4.4%。预计主因 2024 年上半年证券市场交易低迷，A 股总成交金额较上年同期有所下降。公司适时加大品牌推广及客户拓展力度，公司金融信息服务业务的新增付费用户规模较上年同期增长近 50%，全年来看，公司金融信息服务收入依然有望稳定增长。

#### ➤ 证券业务：麦高证券良性展业，后续有望实现主业协同

2024H1 麦高证券实现营收 1.64 亿，同比+119%。分业务看，2024H1 麦高证券经纪业务收入、净利息收入、净投资收入分别为 8222、2749、5502 万元，分别同比+138%、+108%、+64%。2024H1 末麦高证券代理买卖证券款 36.22 亿，较 2023 年末增长 78.31%。2023 年 12 月指南针竞拍先锋基金 34.2% 股权，布局公募基金牌照，后续证券业务有望与主业深度协同，推动公司主业一步发展。

#### ➤ 公司大力推动证券业务致成本端费用率有所抬升

公司持续发挥资源整合、产品研发等核心竞争优势及整体协同效应，推动麦高证券良性展业。同时公司适时加大品牌推广及客户拓展力度，2024H1 公司销售、管理、研发费用率分别为 57.5%、34.4%、13.9%，同比分别+7.6、+6.7、+1.7pct，麦高证券持续加大 IT 建设推动研发费用率上升，管理费用率则受麦高证券为经营发展增加投入影响。

#### ➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到两市交投仍待修复，我们下调公司金融信息服务收入增速，从而下调盈利预测，我们预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 10.05/10.95/12.42 亿元，同比增速分别为 2%/9%/13%，归母净利润分别为 1.58/1.75/2.07 亿元，同比增速分别为 117%/11%/18%，EPS 分别为 0.39/0.43/0.51 元/股。鉴于公司为互联网券商新星，短期承压不改长期成长趋势，后续市场回暖后公司业务有望修复，给予“买入”评级。

**风险提示：**同业竞争加剧；证券业务开展不及预期

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1230	987	1005	1095	1242
增长率(%)	31.92%	-19.76%	1.85%	8.95%	13.39%
EBITDA(百万元)	309	143	293	311	342
归母净利润(百万元)	338	73	158	175	207
增长率(%)	92.06%	-78.54%	117.01%	11.13%	18.05%
EPS(元/股)	0.83	0.18	0.39	0.43	0.51
市盈率(P/E)	42.4	197.6	91.1	82.0	69.4
市净率(P/B)	8.4	7.7	7.1	6.5	5.9
EV/EBITDA	54.3	153.6	46.1	42.5	37.9

数据来源：公司公告、iFIND，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 08 月 30 日收盘价

## 1. 风险提示

**1) 同业竞争加剧风险:** 若随着投资者对金融信息的需求不断增加,对相关产品的数据处理能力、安全性、系统可扩展性的要求不断提高。公司可能面临不利的市场竞争局面,来自潜在竞争者进入行业以及原有竞争者的威胁可能导致公司的市场份额有所下滑。

**2) 证券业务开展不及预期风险:** 若证券市场出现长期低迷、市场交投不活跃等情况,或证券市场出现大幅波动、投资者对金融信息及咨询等服务的需求可能出现下降或发生较大变化,麦高证券盈利可能将不及预期,导致公司服务收入下滑。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼