


公司评级 **增持（维持）**
报告日期 2025 年 04 月 30 日

基础数据

04 月 29 日收盘价（元）	58.05
总市值（亿元）	347.29
总股本（亿股）	5.98

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证计算机】指南针：证券业务高增，财富管理版图持续完善-2024.05.14

分析师：杨海盟

 S0190523070001
yanghaimeng@xyzq.com.cn

分析师：杨本鸿

 S0190522080001
yangbenhong@xyzq.com.cn

指南针(300803.SZ)

业绩实现高增长，持续完善财富管理版图

投资要点：

- **事件：**2024 年，公司实现营业收入 15.29 亿元，同比增长 37.37%；归母净利润 1.04 亿元，同比增长 43.50%；扣非归母净利润 0.97 亿元，同比增长 47.03%。2024Q4 单季度营业收入 7.52 亿元，同比增长 75.18%；归母净利润 2.14 亿元，同比增长 89.25%；扣非归母净利润 2.11 亿元，同比增长 84.35%。
- **金融信息业务稳步提升，证券业务高速发展。**2024 年金融信息业务收入 11.84 亿元，同比增长 24.77%；证券业务收入 3.17 亿元，同比增长 151.98%；广告业务收入 0.27 亿元，同比下降 27.67%。2024 年 Q4 资本市场交投活跃，市场日均成交量 18529 亿元，同比增长 123%。2024 年，麦高证券证券手续费及佣金净收入 2.41 亿元，同比增长 162.83%；利息净收入 7630.89 万元，同比增长 122.91%；自营业务投资收益 1.42 亿元，同比增长 104.88%；麦高证券净利润 7091.11 万元，同比增长 1095.03%。2024 年末，麦高证券代理买卖证券款 66.24 亿元，较 2023 年末 24.10 亿元增长 174.87%。
- **业务扩张带来费用增长，现金流水平优异。**2024 年公司毛利率 85.69%，同比持平。2024 年公司销售费用 8.04 亿元，同比增长 46.45%，主要因为公司加大广告宣传投入和增加销售部门职工薪酬；公司管理费用 4.52 亿元，同比增长 58.73%，主要因为麦高证券的业务及管理费以及股份支付费用增加；公司研发费用 1.63 亿元，同比增长 11.41%，主要是研发人员职工薪酬增加。2024 年公司销售/管理/研发费用率分别为 52.62%/29.58%/10.63%，同比变化+3.27/+3.98/-2.48pcts。2024 年，销售商品、提供劳务收到的现金 15.42 亿元，较上年同期增长 38.31%；经营活动产生的现金流量净额 44.78 亿元，较上年同期增长 211.56%，主要因为麦高证券经纪业务客户存款增加所致。
- **麦高证券定增正常推进，正式成为先锋基金控股股东。**公司向特定对象发行股票申请材料仍处于深交所审核过程中，各项工作正常推进。2024 年 12 月 4 日，监管部门核准公司成为先锋基金主要股东；2025 年 2 月 18 日，公司发布公告以 1.09 亿元收购北京鹏康持有的先锋基金 22.51%股权，交易完成后公司持有先锋基金 61.70%股权，成为先锋基金控股股东。公司着力打造以金融信息服务为主体，证券服务和公募基金服务为两翼的“一体两翼”业务发展新格局。
- **盈利预测与投资建议：**预计 2025-2027 年归母净利润为 2.25/3.77/4.88 亿元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**市场交易量波动风险；定增节奏不及预期。

主要财务指标

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1529	1959	2431	2798
同比增长	37.4%	28.1%	24.1%	15.1%
归母净利润（百万元）	104	225	377	488
同比增长	43.5%	116.0%	67.5%	29.5%
毛利率	85.7%	88.0%	88.9%	89.4%
ROE	4.6%	9.1%	13.2%	14.6%
每股收益（元）	0.17	0.38	0.63	0.82
市盈率	333.3	154.3	92.1	71.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8619	12729	17141	21666
货币资金	6559	9631	13084	16547
交易性金融资产	930	1445	1960	2475
应收票据及应收账款	136	235	292	336
预付款项	9	12	14	15
存货	0	0	0	0
其他	984	1406	1791	2293
非流动资产	2255	2549	2668	2818
长期股权投资	127	177	227	277
固定资产	379	566	543	504
在建工程	0	28	35	78
无形资产	68	78	87	105
商誉	1287	1287	1287	1287
其他	395	415	490	568
资产总计	10874	15278	19809	24484
流动负债	7847	11977	16125	20308
短期借款	403	403	445	545
应付票据及应付账款	113	112	129	142
其他	7331	11462	15552	19621
非流动负债	801	850	855	860
长期借款	0	0	0	0
其他	801	850	855	860
负债合计	8648	12827	16981	21168
股本	413	598	598	598
未分配利润	1018	1209	1529	1944
少数股东权益	-20	-20	-20	-20
股东权益合计	2226	2451	2828	3316
负债及权益合计	10874	15278	19809	24484

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润	104	225	377	488
折旧和摊销	69	162	181	190
营运资金的变动	4299	3602	3663	3535
经营活动产生现金流量	4478	3830	3981	3907
资本支出	-118	-390	-170	-210
长期投资	-224	-610	-610	-610
投资活动产生现金流量	-342	-799	-559	-527
债权融资	210	15	47	105
股权融资	180	0	0	0
融资活动产生现金流量	354	40	32	83
现金净变动	4490	3072	3453	3463

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1529	1959	2431	2798
营业成本	173	235	270	297
税金及附加	14	16	21	17
销售费用	804	988	1136	1250
管理费用	452	529	681	839
研发费用	163	151	187	215
财务费用	19	-6	-14	-17
投资收益	149	185	241	313
公允价值变动收益	-1	15	15	15
信用减值损失	1	0	0	0
资产减值损失	0	0	0	0
营业利润	103	246	405	523
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	101	246	405	523
所得税	-3	20	28	35
净利润	104	225	377	488
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	104	225	377	488
EPS(元)	0.17	0.38	0.63	0.82

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业总收入增长率	37.4%	28.1%	24.1%	15.1%
营业利润增长率	62.8%	138.7%	64.9%	29.2%
归母净利润增长率	43.5%	116.0%	67.5%	29.5%
盈利能力				
毛利率	85.7%	88.0%	88.9%	89.4%
归母净利率	8.6%	11.5%	15.5%	17.4%
ROE	4.6%	9.1%	13.2%	14.6%
偿债能力				
资产负债率	79.5%	84.0%	85.7%	86.5%
流动比率	1.10	1.06	1.06	1.07
速动比率	0.98	0.95	0.95	0.95
营运能力				
资产周转率	18.8%	15.0%	13.9%	12.6%
每股资料(元)				
每股收益	0.17	0.38	0.63	0.82
每股经营现金	7.48	6.40	6.65	6.53
估值比率(倍)				
PE	333.3	154.3	92.1	71.1
PB	15.5	14.1	12.2	10.4

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	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的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	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 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载侵权责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn	邮箱： research@xyzq.com.cn