

业绩符合预期，利润弹性与成长性兼具

指南针 (300803.SZ)

核心观点

指南针 2025 年一季度业绩取得高增长，公司营业总收入/归母净利润分别为 5.4 亿元/1.4 亿元，同比增加 85%和 726%，其中扣非归母净利润 0.7 亿元，同比增加 347%，核心差异体现在收购先锋基金形成商誉产生的 0.66 亿元非经常性投资收益。公司主营业务（金融信息服务与麦高证券业务）均在市场交投活跃下实现高增长，远期成长性与短期业绩弹性均得到验证和体现，随着对公募牌照的布局，有望形成业务新发展格局。

事件

指南针披露 2025 年一季度业绩。

简评

收入与利润均实现较高增速。2025 年 Q1，公司实现营业收入 5.4 亿元，其中营业收入 4.2 亿元，利息收入 0.2 亿元，手续费及佣金收入 1.0 亿元，分别同比大增 85%/76%/67%/143%；录得归母净利润 1.4 亿元，扣非归母净利润 0.7 亿元，分别同比增加 726%/347%，其中营业收入主要为金融信息服务收入。一季度 A 股市场日均股票成交额与新开户数分别同比 +69%/+32%，公司业务增速好于市场。

金融信息服务业务：高端品销售较好，营销投产比稳定。

1) 公司 Q1 销售现金流 5.1 亿元，同比增长 93%，预收账款（合同负债+非流动负债）8.7 亿元，环比/同比分别+4%/+25%，盖因一季度高端产品全赢系列私享家版软件营销良好，客户需求旺盛；2) 公司 Q1 销售费用 2.6 亿元，同比增长 80%，系持续加大广告宣传投入以及销售部门职工薪酬增加所致，但销售费用率为 47.8%，相比 2024 年有所下降，反映公司投产比健康稳定，随着新增注册用户和付费用户数大幅增长，业务可持续性良好。

证券业务：麦高证券经纪自营业务快速发展，成长性逐步验证。1) 公司 Q1 末代理买卖证券款 71.4 亿元，同比增加 110%，较去年底增长 8%，表明公司经纪业务客户规模快速增长；2) 公司 Q1 自营业务收入（投资净收入+公允价值变动损益）约 1.0 亿元，同比增长 228%，但其中 0.66 亿元为收购先锋基金形成的商誉所产生的非经常性损益，剔除后自营收入 0.3 亿元，同比增长 12%，公司期末交易性金融资产规模 12 亿元，同比增长 109%，较年初增加 32%，麦高证券业务快速发展。

盈利预测与估值：预计公司 2025~2027 年营业总收入分别为 19.7 亿元/22.3 亿元/27.2 亿元，同比增速+29%/+13%/+22%，实现归母净利润 3.3 亿元/4.1 亿元/5.6 亿元，EPS 分别为 0.56 元/0.69 元/0.94 元每股，对应动态 PE 分别为 105.8x/85.3x/62.9x，维持“买入”评级。

维持

买入

吴马涵旭

wumahanxu1@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522070001

发布日期：2025 年 05 月 12 日

当前股价：58.88 元

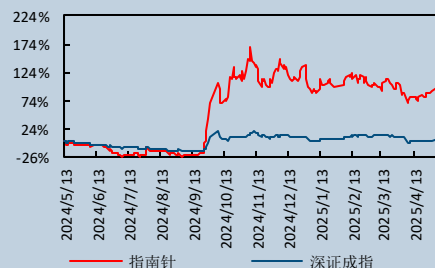
目标价格 6 个月：72.35 元

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
9.99/3.75	-39.76/40.92	31.08/24.25	
12 月最高/最低价 (元)			120.34/33.18
总股本 (万股)			59,825.67
流通 A 股 (万股)			59,074.03
总市值 (亿元)			352.25
流通市值 (亿元)			347.83
近 3 月日均成交量 (万)			1837.66
主要股东			
广州展新通讯科技有限公司			40.14%

股价表现



相关研究报告

- 24.11.05 【中信建投金融科技】指南针 (300803): 季报承压，看好后市客户大增释放业绩弹性
- 23.10.28 【中信建投金融科技】指南针 (300803): 金融信息主业波动，麦高证券蓄势待发
- 23.08.29 【中信建投金融科技】指南针 (300803): 业绩整体符合预期，麦高证券步入良性发展轨道
- 23.06.14 【中信建投金融科技】指南针 (300803): 再论公司的长期成长性与短期业绩弹性
- 23.04.25 【中信建投金融科技】指南针 (300803): 22 年报&23Q1 点评：至暗时刻已过，后市增长可期

风险提示：资本市场波动风险、费率下行风险、市占率提升不及预期风险。一是资本市场波动风险。资本市场受宏观经济形势、货币政策调整、国际局势变化等多种复杂因素影响，股票、债券等资产价格可能出现大幅波动，进而影响投资组合价值。二是费率下行风险。随着市场竞争加剧和行业发展趋势变化，相关业务费率可能持续走低，压缩利润空间。三是市占率提升不及预期风险。在竞争激烈的市场环境中，尽管公司努力拓展业务，但可能因竞争对手的策略、自身产品或服务的局限等，导致市场占有率无法达到预期目标，影响公司盈利能力和发展前景。

表 1:盈利预测简表

单位：亿元 CNY	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	6.9	9.3	12.6	11.1	15.3	19.7	22.3	27.2
同比%	11%	35%	35%	-11%	37%	29%	13%	22%
归母净利润	0.9	1.8	3.4	0.7	1.0	3.3	4.1	5.6
同比%	-26%	98%	92%	-78%	42%	220%	24%	36%
净利率	12.8%	18.9%	26.9%	6.6%	6.8%	16.9%	18.5%	20.6%
归母净资产	11.21	12.82	17.01	18.73	22.46	24.09	28.02	33.33
同比%	3%	14%	33%	10%	20%	7%	16%	19%
总资产	16.4	20.5	42.7	54.3	108.7	125.6	141.6	159.4
同比%	3%	14%	33%	10%	20%	7%	16%	19%
ROE	8%	15%	23%	4%	5%	14%	16%	18%
总股本	4.05	4.05	4.07	4.09	4.13	5.98	5.98	5.98
EPS	0.22	0.44	0.83	0.18	0.25	0.56	0.69	0.94
BPS	2.77	3.17	4.18	4.58	5.44	4.03	4.68	5.57
动态 PE	267.6	133.8	70.9	327.1	235.5	105.8	85.3	62.9
动态 PB	21.3	18.6	14.1	12.9	10.8	14.6	12.6	10.6
动态 PS	8.5	6.3	4.7	5.3	3.9	3.0	2.6	2.2

资料来源：公司公告，Wind，中信建投证券

分析师介绍

吴马涵旭

复旦大学硕士，资深分析师，主要覆盖证券业/监管政策/金融科技(支付/信贷/理财)/AIGC+金融等。

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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（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
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 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 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 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