



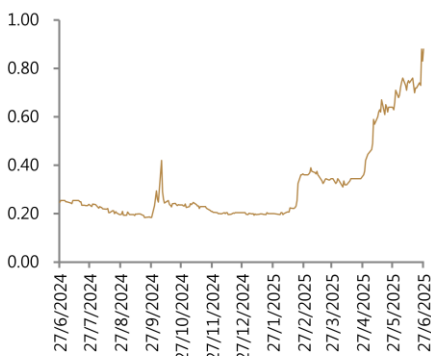
葉海燕, CFA, CESGA
電話: +852 2533 3723
電郵: evayip@sbichinacapital.com

建議	未評級
目標價(港元)	不適用
現價(港元)	0.88
52 周最高價/最低價(港元)	0.95/0.17
市值(億港元)	5.02

資料來源：彭博及軟庫中華

股價表現

(港元)



	1 個月	3 個月	12 個月
股價變動	37.5%	155.1%	256.3%
相對恆指	33.6%	152.1%	219.2%

資料來源：彭博及軟庫中華

捷利交易寶 (8017.HK)

全年業績點評：新板塊增厚利潤

- 香港資本市場回暖，25 財年收入同比增加 97.4% 至 1.3 億港元；股東應佔淨利潤同比升 6.5 倍，收入及淨利潤同創上市以來新高
- 金融服務業務收入佔比達 53%
- 宣佈配售 8,000 萬股。配售前，公司手持現金 1.6 億港元，未持有銀行貸款，顯示公司未有積極集資需要，但配售有助擴大股東基礎

公司是領先的一體化證券交易平台服務供應商之一，主要服務於香港券商及其客戶，香港券商客戶均為 B 類及 C 類交易所參與者。以一體化證券交易平台服務為基礎，為各類客戶提供圍繞香港金融業的多元化服務。主要業務包括向客戶提供行情交易一體化終端產品及系統服務以及獲證券及期貨條例發牌營運的金融服務。

港股市場回暖，25 財年股東應佔淨利潤同比+6.5 倍

25 財年捷利交易寶收入同比增加 97.4% 至 1.3 億港元，受益香港資本市場回暖及新股市場持續活躍，獲證券及期貨條例發牌營運的金融服務業務收入同比大幅增加 12.6 倍，核心 SaaS 服務整體收入同比增加 44.2%。新板塊收入貢獻增加，傳統業務行情交易一體化終端產品及系統服務收入佔比降至 47%。規模效應顯現，直接成本升幅低於收入增長，一般及行政開支佔收入比例大幅下跌，股東應佔利潤為 6,395 萬港元，同比增加 6.5 倍。

金融牌照業務經營大幅提升

捷利交易寶的全資附屬公司 TradeGo Markets 於 2023 年 2 月獲香港證監會頒發牌照在香港從事第 1 類及第 7 類受規管活動。業務進展順利，年內參與多個新股承銷及二級市場配售項目，以及進行多筆新股暗盤交易。業務經營大幅提升，驅動該板塊收入。證券經紀及交易服務同比增加 18.8 倍；承銷及分承銷服務收入則同比上升 12.4 倍。金融服務業務收入佔比達 53%。

配售事項擴大股東基礎

公司宣佈配售 8,000 萬股，每股 0.63 港元，較配售前股價折讓 15%。配售所得淨額為 4,963 萬港元，將用於(i)開發 DeepTrade 實時交易引擎；(ii)建立以大語言模型為基礎的 TradeSeek 人工智能互動系統；(iii)升級 LiveReport 大數據產品；及(iv)升級暗盤市場交易系統。配售股份佔完成後的公司經擴大已發行股份總數約 11.76%。配售前，公司手持現金 1.6 億港元，未持有銀行貸款，顯示公司未有積極集資需要，但配售有助擴大股東基礎。

傳統+金融服務雙輪驅動、低估值

公司未來開拓更多新產品，助客戶提升營運效率，以及港交所積極實施多項改革，中小券商前中後台需優化更新系統配合，客戶需求將帶動公司傳統業務收入增長。資本市場熾熱亦將持續帶動金融牌照業務收入增長。按最新收盤價，計及配售後攤薄效應，不計現金往績市盈率為 6 倍。

財務數據與估值

年結日：3 月 31 日

(百萬港元)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)	2025 (A)
收入	82.3	98.0	65.7	129.7
歸屬母公司淨利潤	25.3	26.3	8.5	63.9
每股盈利(港元)	0.04	0.04	0.01	0.11
同比	1.8%	1.4%	-67.5%	658.2%
市盈率(倍)	20.0	19.7	60.7	8.0
股息率	3.6%	4.9%	2.0%	0.0%

資料來源：彭博及軟庫中華

2025 業績數據

千港元

年結日：3 月 31 日

	FY24	FY25	FY25 同比
收入	65,710.6	129,698.7	97.4%
前台交易系統服務	21,927.3	16,728.8	-23.7%
行情數據服務	11,799.7	10,763.3	-8.8%
SaaS 服務	20,214.6	29,148.9	44.2%
其他增值服務	6,696.9	3,940.0	-41.2%
證券經紀及交易服務	479.2	9,489.8	1,880.4%
承銷及分承銷服務	4,400.0	58,978.4	1,240.4%
首次公開發售融資利息收入	192.9	649.4	236.7%
其他收益及虧損淨額	6,511.0	16,963.0	160.5%
經營開支	(52,896.0)	(61,857.0)	16.9%
經營利潤	7,804.3	68,881.9	782.6%
融資成本	(472.8)	(438.7)	-7.2%
稅前盈利	7,331.5	68,443.3	833.6%
期內盈利	7,315.7	62,349.3	752.3%
公司股權持有人應佔盈利	8,482.7	63,947.7	653.9%
每股盈利(港仙)	1.45	11.01	658.2%
財務比率			
經營開支/收入	80.5%	47.7%	-32.81 百分點
經營利潤率	11.9%	53.1%	41.23 百分點
淨利潤率	11.1%	48.1%	36.94 百分點
派息比率	124.0%	0.0%	-124.00 百分點

資料來源：公司及軟庫中華

公司簡介

公司是領先的一體化證券交易平台服務供應商之一，主要服務於香港券商及其客戶，香港券商客戶均為 B 類及 C 類交易所參與者。以一體化證券交易平台服務為基礎，為各類客戶提供圍繞香港金融業的多元化服務。主要業務包括向客戶提供行情交易一體化終端產品及系統服務以及獲證券及期貨條例發牌營運的金融服務。收益主要來自 1) 前台交易系統服務；2) 行情數據服務；3) SaaS 服務；4) 其他增值服務及 5) 獲證券及期貨條例發牌營運的金融服務。

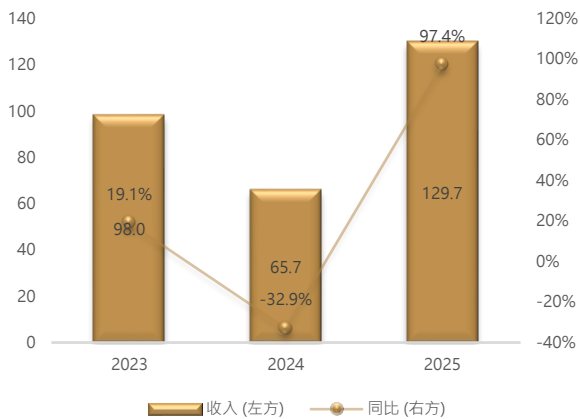
環境、社會和管治要點

- 公司致力把可持續發展的元素注入日常營運當中。公司訂立可持續發展策略的四大綱要：質量服務、關愛員工、綠色運營、回饋社會。
- 公司已制定環境相關目標，涵蓋能源使用效益、用水效益、減少廢物、溫室氣體排放範疇，減少耗用天然資源及降低業務營運對環境的影響。
- 氣候變化相關風險，低極端天氣風險及慢性物理風險、中轉型風險及市場風險。

風險

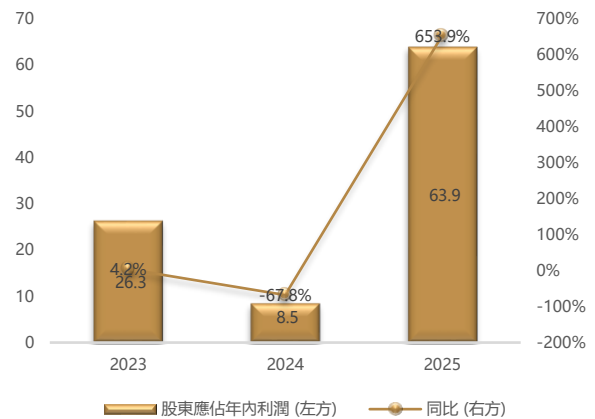
- 未能配合市場需求作研發優化後台功能；
- 行情數據供應商牌照不獲成功申請或續期；
- 交易寶及交易寶公版推廣未如理想；
- 網絡安全管理系統受病毒入侵或惡意攻擊；
- 硬件及網絡基礎設施受突發性系統故障或中斷。

收入(百萬港元)及同比變動



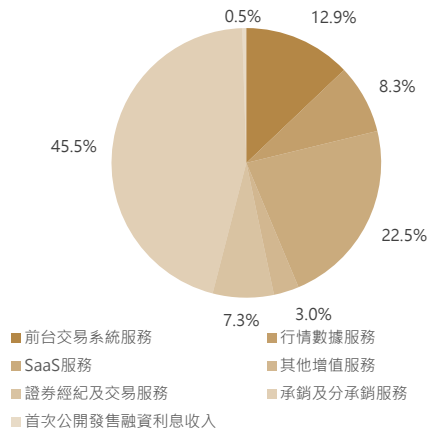
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股東應佔利潤(百萬港元)及同比變動



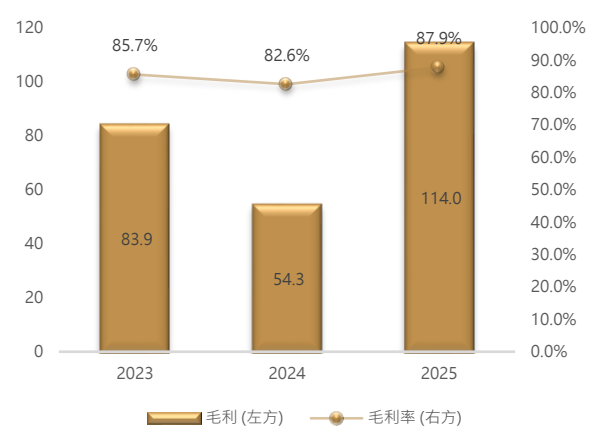
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

FY25 收入分佈(按業務)



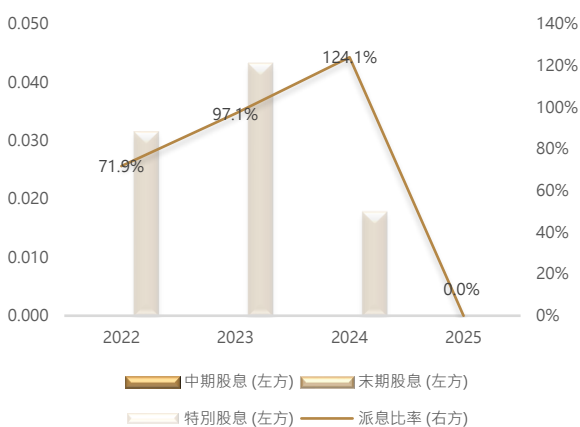
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

毛利(百萬港元)及毛利率



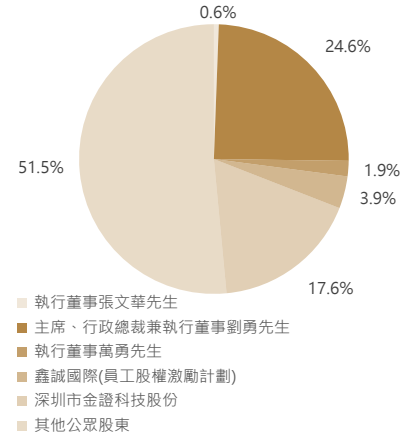
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股息(港元)及派息比率



資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股東結構



資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

財務報表及主要財務比率

損益表

年結日：3 月 31 日
(百萬港元)

	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)	2025 (A)
收入	82.3	98.0	65.7	129.7
<i>同比變動</i>	26.7%	19.1%	-32.9%	97.4%
銷售成本	(13.6)	(14.1)	(11.4)	(15.7)
毛利	68.7	83.9	54.3	114.0
其他收入	0.8	0.6	3.4	1.0
經營開支	(45.8)	(55.4)	(52.6)	(63.6)
經營利潤	23.6	29.0	5.1	67.1
融資成本	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.2)
合營及聯營企業損益	-	-	-	-
稅前盈利	25.1	29.5	7.3	68.4
所得稅開支	0.1	(3.6)	(0.0)	(6.1)
淨利潤	25.1	25.9	7.3	62.3
少數股東損益	0.1	0.4	1.2	1.6
歸屬母公司淨利潤	25.3	26.3	8.5	63.9
<i>同比變動</i>	22.7%	4.2%	-67.8%	653.9%
每股盈利(港元)	0.04	0.04	0.01	0.11
<i>同比變動</i>	1.8%	1.4%	-67.5%	658.2%
每股股利(港元)	0.03	0.04	0.02	0.00
EBITDA	34.7	42.0	17.9	79.9

資產負債表

年結日：3 月 31 日
(百萬港元)

	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)	2025 (A)
固定資產	15.8	13.4	8.9	4.0
無形資產	19.0	17.6	16.5	16.3
其他非流動資產	0.0	0.0	0.2	1.9
非流動資產	34.9	31.0	25.6	22.3
存貨	-	-	-	-
貿易應收款項	1.7	2.2	2.5	3.4
現金或現金等物	155.2	127.2	111.5	162.5
其他	22.9	10.4	19.0	34.6
流動資產	179.9	139.8	133.1	200.6
總資產	214.7	170.8	158.7	222.9
長期借貸	11.6	8.8	4.6	0.1
其他非流動負債	-	2.0	-	-
非流動負債	11.6	10.9	4.6	0.1
應付款項	1.3	1.3	1.2	1.1
短期貸款	2.3	3.7	3.8	2.4
其他流動負債	55.8	30.1	15.7	33.8
流動負債	59.5	35.1	20.8	37.3
總負債	71.0	45.9	25.4	37.5
股東權益	140.1	122.0	129.5	183.3
非控股權益	3.6	2.9	3.8	2.2
總負債及總權益	214.7	170.8	158.7	222.9

資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

現金流量表

年結日：3 月 31 日
(百萬港元)

財務指標

	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)	2025 (A)	年結日：3 月 31 日	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)	2025 (A)
稅前利潤	25.1	29.5	7.3	68.4	收入同比變動	26.7%	19.1%	-32.9%	97.4%
折舊與攤銷	11.0	13.0	12.8	12.8	每股盈利同比變動	1.8%	1.4%	-67.5%	658.2%
營運資金變動	18.5	(14.0)	(9.1)	N/A	毛利率	83.5%	85.7%	82.6%	87.9%
其他	6.2	3.1	(4.7)	N/A	經營利潤率	28.7%	29.6%	7.8%	51.7%
經營活動現金流	60.8	31.6	6.3	N/A	淨利潤率	30.7%	26.9%	12.9%	49.3%
					EBITDA 利潤率	42.2%	42.9%	27.3%	61.6%
資本開支	(13.1)	(9.4)	(8.8)	N/A	股本回報率	22.7%	20.1%	6.7%	40.9%
其他	(2.7)	2.7	(2.3)	N/A	資產回報率	15.6%	13.5%	4.4%	32.7%
投資活動現金流	(15.9)	(6.7)	(11.1)	N/A	流動比率	302.5%	398.7%	638.8%	537.2%
					速動比率	302.5%	398.7%	638.8%	537.2%
權益變動	-	(19.9)	(8.1)	N/A	現金比率	261.1%	362.8%	535.2%	435.2%
淨借貸	(2.9)	(2.7)	(3.5)	N/A	負債權益比率	9.9%	10.3%	6.5%	1.4%
股息支出	-	(44.1)	-	N/A	庫存周轉天數	-	-	-	-
其他	36.8	20.5	5.1	N/A	應收款項周轉天數	12.0	7.3	13.2	8.4
融資活動現金流	33.9	(46.3)	(6.6)	N/A	應付款項周轉天數	36.0	33.9	40.0	27.3
淨現金變動	78.8	(21.4)	(11.4)	N/A	營運資金周轉天數	(24.1)	(26.6)	(26.9)	(18.9)
公司自由現金流	47.7	22.3	(2.5)	N/A	股息支付率	71.9%	97.1%	124.1%	0.0%

資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

軟庫中華是香港一家主要服務香港上市公司的投資銀行，如要獲取更多研究報告，請參考以下聯繫方式：
research@sbichinacapital.com, thomsononeanalytics.com, factset.com, S&P Capital IQ and multex.com.

SBI研究評級

軟庫中華金融的股票評級：

建議強烈買入：未來 12 個月絕對增長超過 50%

建議買入：未來 12 個月絕對增長超過 10%

建議持有：未來 12 個月絕對回報在-10%至+10%

建議沽售：未來 12 個月絕對下降超過 10%

建議強烈沽售：未來 12 個月絕對下降超過 50%

披露：投資者應在閱讀本報告時假設軟庫中華金融正在或將要和本報告中提到的公司建立投資銀行或其它主要的業務關係。

軟庫中華金融服務有限公司的子公司為捷利交易寶（8017.HK）就員工激勵計劃提供信托服務。

分析員聲明：本報告中給出之觀點準確反映了分析員對於該證券的個人見解。分析員就其在本報告中給出的特定建議或者見解，並沒有直接或間接地為之收受任何的經濟補償。

免責聲明：

本研究報告不得被視為任何股票售出之要約或股票購買或認購之要求。本報告中提到之股票可能在某些地區不具備公開出售資格。本報告中資訊已經由軟庫中華金融服務有限公司（簡稱為“軟庫中華金融”）的研究部門根據其認為可靠之來源加以整理，但是軟庫中華金融或其他任何人都沒有就本報告的正確性或者完整性給出聲明、保證或擔保。所有本報告中的觀點和預測都是（除非特別注明）報告發佈日時軟庫中華金融所發佈，且可在不通知前提下予以變更。軟庫中華金融或任何其他人都不得為使用本報告或其內容或其它和本報告相關原因而發生的損失承擔任何責任。本報告之讀者應獨立負責考察本報告中所提到公司的業務、財務狀況和發展遠景。軟庫中華金融和其高級職員、董事和雇員，包括本報告準備和發佈過程中涉及人員，可以在任何時候(1)在適用法律許可情況下，在本報告中提到公司（或其投資）中任職，或購買或售出其股票；(2)和本報告中提到的公司存在諮詢、投行或其它經紀業務關係；和(3)在適用法律許可情況下，在本報告發佈之前或緊接之後，在其自己的針對本報告中某個公司的投資帳戶中使用本報告資訊或者依據此資訊行動（包括進行交易）。本報告可能無法在同樣時間被分發到每一位接受方手中。本報告僅可被分發給特定客戶、專業投資者或經紀商，供其參考。任何獲得本報告者無論出於什麼原因，都不得複製、出版、重新生成、或者轉發（全文或部分）給任何其他方。本報告在香港由軟庫中華金融發佈。獲得本報告者如需本報告中提到股票之更多資訊，請聯繫軟庫中華金融在其當地所設立之分支機構。

軟庫中華金融服務有限公司版權所有©。保留所有權利。