

指南针 (300803.SZ)

2026年04月26日

软件和证券业务同比增长，金融资产规模环比高增

——指南针 2026 年一季报点评

投资评级：买入（维持）

高超（分析师）

卢崑（分析师）

gaochao1@kysec.cn

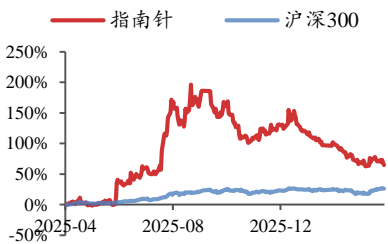
lukun@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790524040002

日期	2026/4/24
当前股价(元)	96.06
一年最高最低(元)	179.01/56.83
总市值(亿元)	585.77
流通市值(亿元)	581.49
总股本(亿股)	6.10
流通股本(亿股)	6.05
近3个月换手率(%)	159.36

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩符合预期，证券业务高增体现协同效应—指南针 2025 年报点评》
-2026.2.1

《销售费用环比增长，关注 Q4 高端产品销售情况—指南针 2025 三季报点评》
-2025.10.26

《新增客户数同比高增，下半年订单弹性可期—指南针 2025 中报点评》
-2025.8.28

● 市场活跃驱动软件和证券经纪同比增长，金融资产规模环比高增

公司 2026Q1 营业总收入/归母净利润分别为 7.1/1.1 亿，同比+31%/-20%，扣非归母净利润同比+52%，符合我们预期。受益于市场交投活跃，公司软件业务现金流和收入、经纪业务保持高增，驱动收入增长。考虑金融资产扩表，我们小幅上修公司 2026-2028 年归母净利润预测至 3.6/4.9/6.0（调前 3.6/4.8/5.8）亿元，同比+59%/+36%/+23%，当前股价对应 PE 161.2/118.9/96.9 倍。公司软件体验式营销弹性突出，叠加经营杠杆较高，净利润弹性显著，市场风偏改善或催化股价，维持“买入”评级。

● 软件业务保持增长，预收账款环比增长，销售费用持续加大投入

(1) 2026Q1 营业收入（主要为金融信息服务）5.2 亿，同比+22%，受 2026 年春节较 2025 年春节偏晚影响，公司高端产品全赢系列私享家版软件在一季度的营销节奏有所滞后，部分现金回款将被计入二季度。销售现金流入 6.6 亿，同比+29%，环比-15%。期末预收账款（合同负债+非流动负债）10.1 亿，同比+16%，环比+9%，未来将持续兑现至收入。(2) 2026Q1 销售费用 3.2 亿，同比+24%，环比+3%，公司表示持续扩大品牌推广及客户拓展力度，广告宣传及网络推广费用同比增长，新增注册用户和付费用户数量同比亦实现同步增长，投产比保持健康稳定。

● 经纪业务同环比高增，交易性金融资产高增

(1) 2026Q1 手续费净收入/利息净收入分别为 1.6/0.3 亿元，同比+68%/+37%，环比+18%/-5%，受益于市场交投活跃，2026Q1 市场股基 ADT 为 3.1 万亿元，环比+28%，同比+77%。期末代买证券款 117 亿，同比+63%，环比+15%，客户入金规模增长。(2) 2026Q1 公司合并口径投资收益（含公允价值变动损益）0.4 亿，同比-63%，环比+60%，剔除 2025Q1 因先锋基金公允价值重估计入 6554 万元后，同比+8%。期末交易性金融资产规模 36 亿元，环比+62%，同比+189%，扩表明显。

● **风险提示：**市场波动带来客需减少；导流成本提升导致投产比下降。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1528.7	2146.2	2775.8	3258.4	3783.0
YOY(%)	37.4	40.4	29.3	17.4	16.1
归母净利润(百万元)	104.2	227.9	363.3	492.5	604.6
YOY(%)	43.5	118.7	59.4	35.5	22.8
毛利率(%)	88.7	91.0	92.2	93.6	94.1
净利率(%)	6.8	10.6	13.1	15.1	16.0
ROE(%)	5.1	9.1	12.3	14.9	15.8
EPS(摊薄/元)	0.3	0.4	0.6	0.8	1.0
P/E(倍)	562.2	257.0	161.2	118.9	96.9
P/B(倍)	26.1	21.0	18.9	16.6	14.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn