指南针（300803）

2026年三季报点评：市场波动致单季利润承压，“软件+券商+基金”生态持续完善

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,529	2,146	2,430	3,511	5,007
同比（%）	37.37%	40.39%	13.23%	44.48%	42.62%
归母净利润（百万元）	104	228	192	260	376
同比（%）	43.50%	118.74%	-15.91%	35.42%	44.75%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.12	0.25	0.21	0.29	0.42
P/E（现价&最新摊薄）	401.61	183.61	218.35	161.24	111.39

事件：1）2026年前三季度，营业总收入同比+19%至16.74亿元，归母净利润同比-71%至0.34亿元，扣非归母净利润同比-34%至0.31亿元。2）2026Q3单季度营业总收入4.23亿元，同比-9%、环比-22%；归母净利润-0.91亿元，同比-243%，亏损较上年同期扩大0.65亿元。

投资要点

- **软件端：市场波动+产品销售周期影响，单季收入承压。**2026Q3单季度A股日均成交额2.26万亿元，同比+8.5%、环比-21%；2026Q3单季度公司营业收入（参考金融信息服务收入）为2.12亿元，同比-21%、环比-36%，我们预计主要系公司大额产品销售周期影响。累计看经营基本盘稳健：26Q1-3营业收入同比+10%至10.64亿元，销售商品、提供劳务收到的现金同比+23%至12.80亿元。
- **券商端：麦高证券经纪及自营稳步展业。**1）2026Q1-3，A股日均成交额约2.55万亿元，同比+57%；麦高证券手续费及佣金净收入5.04亿元，同比+38%；利息净收入0.95亿元，同比+34%；代理买卖证券款122亿元，较上年度末+21%，客户资金规模持续扩张。2）2026Q1-3公司投资收益1.42亿元，同比-30%，主要系麦高证券证券自营业务形成，上期发生额包含先锋基金公允价值重估计入的6,554万元；2026Q3末交易性金融资产27.20亿元，较年初+24%，自营持仓稳步增加。
- **成本端：费用相对刚性叠加股份支付增长，单季利润转亏。**26Q1-3公司营业总成本17.95亿元，同比+18%，其中：1）营业成本同比+28%至1.60亿元；2）研发费用同比+12%至1.35亿元；3）销售费用同比+21%至9.64亿元（主要系品牌推广及客户拓展力度加大，广告宣传及网络推广费同比增长）；4）管理费用同比+13%至5.09亿元。5）26Q3单季收入回落而费用相对刚性，研发/销售/管理费用率分别同比+3.28pct/+6.30pct/+4.45pct至10.94%/73.42%/39.54%；叠加2023年、2025年股票期权激励计划正在实施、2026年计划处于等待期，股份支付费用同比增长，对公司利润亦产生一定影响。
- **我们仍看好指南针：1）软件基本盘稳固：**炒股软件付费产品用户粘性强，注册及付费用户持续增长，市场活跃时业绩弹性充足；**2）券商端导流变现持续验证：**麦高证券经纪、利息收入随客户规模扩张稳健增长；**3）财富管理与国际化打开长期空间：**先锋基金已正式通过复业验收，"软件→证券→基金"全牌照闭环持续完善；2026年1月公司在香港设立全资子公司北极星科技，5月进一步入股亚美控股9.99%，国际化布局起步，长期成长空间可期。
- **盈利预测与投资评级：**基于公司2026年前三季度的经营情况，我们下调对公司的盈利预测，预计2026-2028年公司归母净利润分别为1.92/2.60/3.76亿元（前值分别为2.64/3.47/4.52亿元），对应PE分别为218/161/111倍；我们认为本次业绩不影响公司长期逻辑，即麦高导流变现持续验证、客户资金稳步扩张，财富管理与国际化打开长期空间，维持“买入”评级，我们仍期待公司发展，看好其长期成长性。
- **风险提示：**证券市场景气度下滑风险，监管政策变化风险，业务发展不及预期，AI技术及应用发展不及预期。

2026年10月30日

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn
证券分析师 武欣姝
执业证书：S0600524060001
wuxs@dwzq.com.cn

股价走势

市场数据

收盘价(元)	46.81
一年最低/最高价	46.74/154.41
市净率(倍)	13.31
流通A股市值(百万元)	41,534.48
总市值(百万元)	41,850.55

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.52
资产负债率(%,LF)	82.62
总股本(百万股)	894.05
流通A股(百万股)	887.30

相关研究

《指南针(300803)：2026年半年报点评：市场活跃驱动扣非高增，“一体两翼”协同稳健兑现》

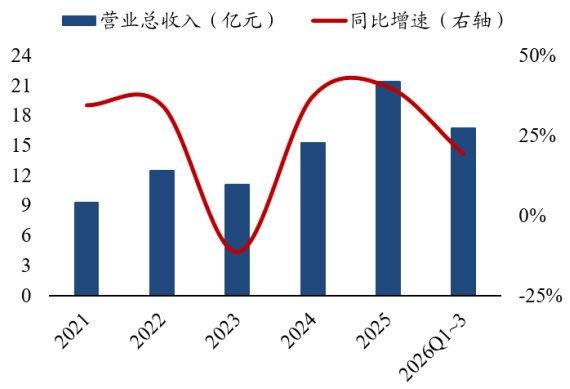
2026-08-27

《指南针(300803)：2026年一季报点评：扣非净利润印证主业韧性，麦高证券继续释放协同弹性》

2026-04-25

请务必阅读正文之后的免责声明部分

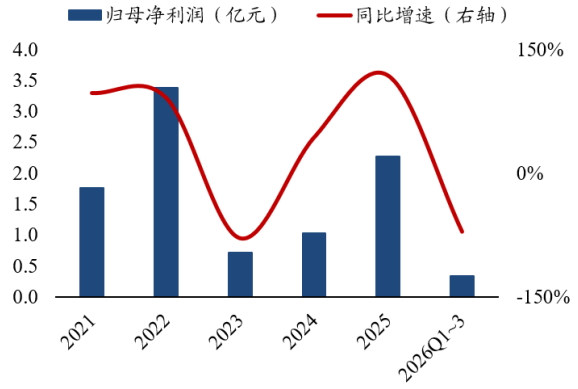
图1：2021-2026Q1~3 公司营业总收入及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2021-2025 年为年度值，2026 年为前三季度值

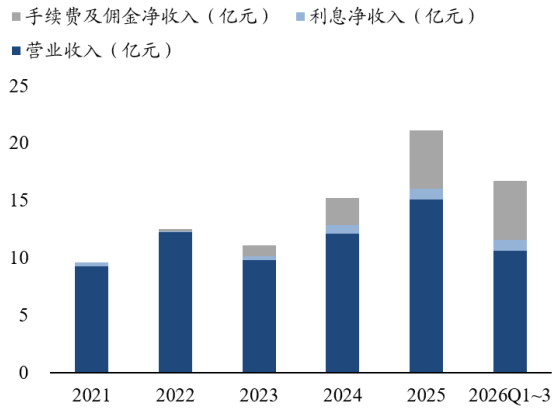
图2：2021-2026Q1~3 公司归母净利润及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2021-2025 年为年度值，2026 年为前三季度值

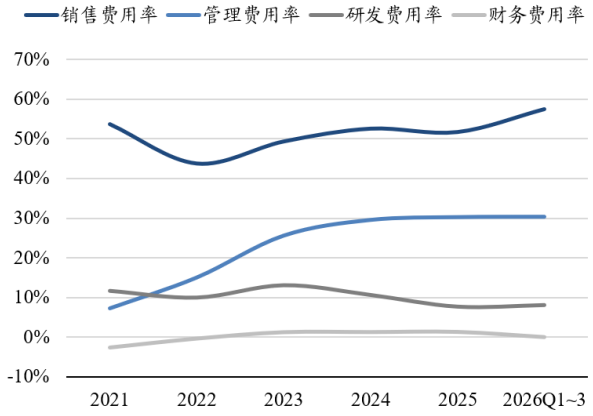
图3：2021-2026Q1~3 公司收入结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2021-2025 年为年度值，2026 年为前三季度值

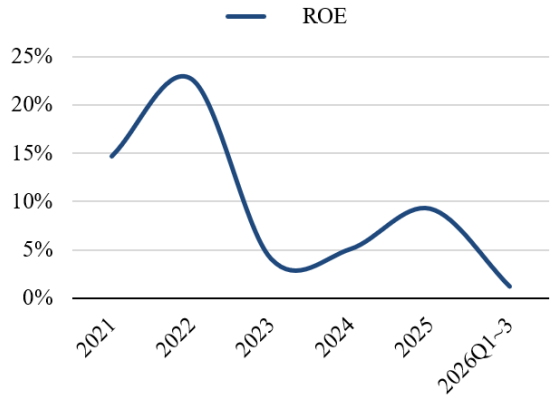
图4：2021-2026Q1~3 公司销售/管理/研发/财务费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2021-2025 年为年度值，2026 年为前三季度值

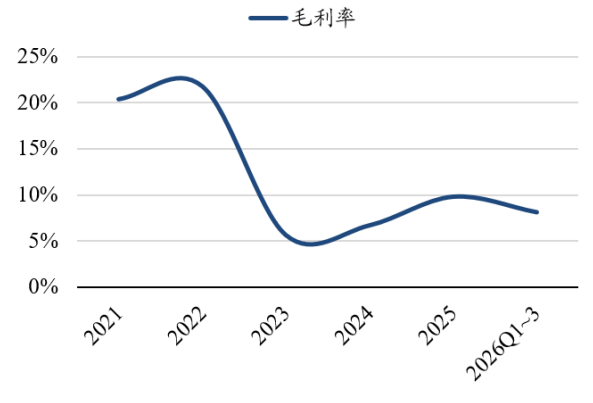
图5：2021-2026Q1~3 公司 ROE（年化平均）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2021-2025 年为年度值，2026 年为前三季度值

图6：2021-2026Q1~3 公司毛利率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：毛利率=（营业总收入-营业总成本+其他经营收益）/营业总收入；2021-2025 年为年度值，2026 年为前三季度值

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图7：指南针盈利预测表（截至 2026 年 10 月 29 日收盘）

单位：百万元	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**693**	**932**	**1,255**	**1,113**	**1,529**	**2,146**	**2,430**	**3,511**	**5,007**
金融信息服务收入	**622**	**859**	**1,179**	**949**	**1,184**	**1,509**	**1,452**	**2,160**	**3,200**
手续费及佣金净收入	0	0	18	92	241	505	645	918	1,265
利息净收入	30	31	7	34	76	101	138	179	212
投资收益	10	16	19	78	149	229	176	229	297
公允价值变动损益	0	0	-5	11	-1	-8	20	25	33
营业支出	618	769	1,001	1,143	1,626	2,158	2,420	3,486	4,932
归属于母公司股东净利润	**89**	**176**	**338**	**73**	**104**	**228**	**192**	**260**	**376**
归属于母公司股东净资产	**1,121**	**1,282**	**1,701**	**1,873**	**2,246**	**2,481**	**2,970**	**3,154**	**3,353**
营业收入增速	*11%*	*35%*	*35%*	*-11%*	*37%*	*40%*	*13%*	*44%*	*43%*
归属于母公司股东净利润增速	***-26%***	***98%***	***92%***	***-79%***	***44%***	***119%***	***-16%***	***35%***	***45%***
ROE	8.07%	14.67%	22.69%	4.06%	5.06%	9.64%	7.03%	8.48%	11.55%
归属于母公司股东净资产增速	*3%*	*14%*	*33%*	*10%*	*20%*	*10%*	*20%*	*6%*	*6%*
EPS（元/股）	0.10	0.20	0.38	0.08	0.12	0.25	0.21	0.29	0.42
BVPS（元/股）	1.25	1.43	1.90	2.10	2.51	2.78	3.32	3.53	3.75
P/E（A）	469	237	124	576	402	184	218	161	111
P/B（A）	37	33	25	22	19	17	14	13	12

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn