

研究所:

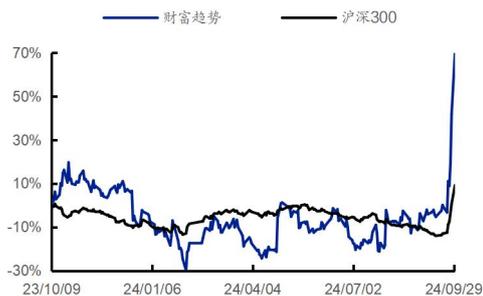
证券分析师:

孙嘉康 S0350523120002  
sunjg@ghzq.com.cn

## 信创压舱石+“债券”新动能，业绩韧性彰显

### ——财富趋势（688318）科创板公司普通报告

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/09/30

表现	1M	3M	12M
财富趋势	77.3%	99.7%	55.6%
沪深 300	21.0%	16.1%	8.9%

市场数据

2024/09/30

当前价格(元)	157.56
52 周价格区间(元)	72.13-161.00
总市值(百万)	28,824.42
流通市值(百万)	28,824.42
总股本(万股)	18,294.25
流通股本(万股)	18,294.25
日均成交额(百万)	1,210.89
近一月换手(%)	2.93

## 投资要点:

- **总收入略有增长，净利润有所下滑。**2024 年 1-6 月，公司实现营业总收入 1.48 亿元，同比增长 0.14%；归属于母公司股东的净利润 1.00 亿元，同比下降 15.45%。分业务来看，**1) 软件销售收入** 0.54 亿元，同比下降 5.99%，收入占比 36.48%，同比-2.38pct；**2) 软件(维护)服务收入** 0.60 亿元，同比上升 8.06%，收入占比 40.93%，同比+3.00pct；**3) 证券信息服务收入** 0.33 亿元，同比下降 1.00%，收入占比 22.51%，同比-0.26pct；**4) 其他业务收入** 11.56 万元，同比下降 82.10%，收入占比 0.08%，同比-0.36pct。
- **毛利率稳步提升，研发投入增加推动净利率有所回落。**2024 年 1-6 月，公司销售毛利率为 82.60%，同比增长 1.99 个百分点；销售净利率为 68.01%，同比下降 12.49 个百分点。分业务来看，软件销售/软件服务/证券信息服务/其他业务的毛利率分别为 98.17% / 89.52% / 45.15% / -16.42%。期间费用率方面，2024 年 1-6 月，公司销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 2.11%/3.31%/28.08%，同比分别-0.32pct/-0.06pct/+6.45pct。销售费用与管理费用减少主要因职工薪酬、差旅、业务招待、房屋相关费用、业务宣传、投标服务费用均有不同程度下降。研发费用增加主要系公司加大行情数据系统研发投入、人员薪酬增加所致。
- **聚焦主业创新发展，“债券”交易系统创造新动能。**1) 持续加大研发投入，2024H1，公司研发费用 4145.05 万元，同比+30.02%。主要是对于行情系统的研发投入，我们预计有望在 2024H2-2025 年贡献收入。2024H1 公司完成了低代码平台系统工具的升级迭代，完成了 6 家货币经纪商行情接入，银行间 CFETS 债券行情数据接入，及债券行情系统持续研发、完成债券专题功能整合、债券 F9 升级迭代、债券侧边栏研发、债券浏览器指标更新。2) 2024H1，信创业务更新迭代，推动 B 端业务稳中向好。证券行情交易系统销售及维护服务收入 11427.55 万元，同比+0.95%，占营业收入的 77.41%。得益于资本市场持续深化改革，咬定培育新质生产力不放松，B 端服务收入稳定增长。证券行业数字化转型势在必行，信创产业迈向深化发展阶段。信创业务有望成 B 端业务重要抓手。3) C 端业务凸起贡献业绩增量。公司 C 端业务(证券信息服务)在 2024 年上半年实现收入 3323.58 万元，占营业总收入达 22.51%。据易观千帆数据，

2024年6月，通达信app月活跃用户达219.24万人，位居第三方证券服务应用软件第7名。参考各公司官网数据，财富趋势移动端level-2定价60元/1年，与东方财富68元/年，同花顺48元/半年相比，低于同业的定价有助于吸引客流，贡献业绩增量。

- **通达信等募投项目稳步推进，部分项目已取得阶段性成果。**1)截至2024H1，公司主要有四个募投项目，预投资规模加超募资金合计17.14亿元，主要通过IPO募集资金进行支持。截至2024H1，累计投入2.97亿元，投入进度均符合计划的进度。其中，通达信基于大数据的行业安全监测系统项目已结项，截至2024年上半年，已实现效益1325.90元。2)通达信专业投资交易平台项目已完成立项要求的主要功能点，并进入测试阶段。截至2024H1，该项目累计投入5,928.64万元，长期目标是开发出适用于私募、专业投资者、交易活跃客户、高净值客户、个人散户等各类投资者的专业投资交易平台。其余三个募投项目均已取得不同程度的阶段性成果，取得了相应阶段的软件著作权，部分项目的产品已经开始对外销售。我们预计2024及2025年，信创项目仍然是公司主要的业绩压舱石。
- **盈利预测和投资评级：**我们预计公司2024-2026年总收入分别为4.73、5.12、5.49亿元，归母净利润分别为3.14、3.53、3.78亿元，EPS分别为1.71、1.93、2.07元。截至2024年9月30日，收盘价157.56元，对应2024-2026年PE估值分别为52.08、46.31、43.17倍，公司作为国内证券行情交易系统软件和证券信息服务的重要供应商，收益于募投项目成果的不断扩大，叠加数据资源、产品研发和技术创新的优势不断积累，预期未来能够实现一定的客户规模增长，市占率有望持续提升，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：**技术创新应用风险、行业竞争进一步加剧的风险、政策法规合规风险、资本市场景气度波动影响的风险、业务及客户结构单一的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	435	473	512	549
增长率(%)	35	9	8	7
归母净利润(百万元)	311	314	353	378
增长率(%)	102	1	12	7
摊薄每股收益(元)	1.70	1.71	1.93	2.07
ROE(%)	9	8	9	8
P/E	53.07	52.08	46.31	43.17
P/B	4.81	4.32	3.95	3.62
P/S	37.97	34.54	31.90	29.77
EV/EBITDA	53.00	42.83	38.01	34.80

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：财富趋势盈利预测表

证券代码:	688318				股价:	157.56	投资评级:	买入	日期:	2024/09/30
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>					
ROE	9%	8%	9%	8%	EPS	2.38	1.71	1.93	2.07	
毛利率	85%	86%	85%	85%	BVPS	26.27	20.65	22.58	24.65	
期间费率	-6%	3%	1%	1%	<b>估值</b>					
销售净利率	71%	66%	69%	69%	P/E	53.07	52.08	46.31	43.17	
<b>成长能力</b>					P/B	4.81	4.32	3.95	3.62	
收入增长率	35%	9%	8%	7%	P/S	37.97	34.54	31.90	29.77	
利润增长率	102%	1%	12%	7%						
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	
总资产周转率	0.12	0.12	0.12	0.12	营业收入	435	473	512	549	
应收账款周转率	10.53	9.80	10.16	9.88	营业成本	63	68	75	82	
存货周转率	17.68	25.87	20.76	21.22	营业税金及附加	5	5	6	6	
<b>偿债能力</b>					销售费用	10	11	12	12	
资产负债率	6%	6%	6%	6%	管理费用	10	13	14	14	
流动比	16.98	15.60	15.84	16.30	财务费用	-46	-11	-19	-24	
速动比	12.13	11.57	12.10	12.77	其他费用/(-收入)	75	104	100	110	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业利润	357	358	402	432	
现金及现金等价物	2334	2675	3015	3381	营业外净收支	0	0	0	0	
应收款项	49	47	54	57	利润总额	357	357	402	432	
存货净额	2	3	4	4	所得税费用	47	44	49	53	
其他流动资产	954	980	979	979	净利润	311	314	353	378	
<b>流动资产合计</b>	<b>3339</b>	<b>3705</b>	<b>4052</b>	<b>4421</b>	少数股东损益	0	0	0	0	
固定资产	11	14	15	16	归属于母公司净利润	311	314	353	378	
在建工程	36	53	73	93	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	
无形资产及其他	250	256	260	263	经营活动现金流	238	283	315	338	
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	311	314	353	378	
<b>资产总计</b>	<b>3636</b>	<b>4028</b>	<b>4399</b>	<b>4793</b>	少数股东损益	0	0	0	0	
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	5	6	5	6	
应付款项	13	8	10	12	公允价值变动	26	0	0	0	
合同负债	134	175	187	196	营运资金变动	-55	16	11	13	
其他流动负债	49	54	59	63	投资活动现金流	-82	207	25	29	
<b>流动负债合计</b>	<b>197</b>	<b>238</b>	<b>256</b>	<b>271</b>	资本支出	-20	-29	-29	-29	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-148	184	-1	-1	
其他长期负债	6	11	11	11	其他	86	52	54	59	
<b>长期负债合计</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	筹资活动现金流	-49	36	0	0	
<b>负债合计</b>	<b>203</b>	<b>249</b>	<b>267</b>	<b>283</b>	债务融资	0	-1	0	0	
股本	131	183	183	183	权益融资	0	52	0	0	
股东权益	3433	3779	4132	4510	其它	-49	-15	0	0	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>3636</b>	<b>4028</b>	<b>4399</b>	<b>4793</b>	现金净增加额	109	527	340	367	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

注: 股价单位为元

## 【非银小组介绍】

孙嘉赓，非银金融与金融科技团队首席分析师，主要覆盖证券、保险、多元金融、金融科技等若干领域，专注中小市值成长股挖掘，善于开展差异化、特色化行业深度研究。

## 【分析师承诺】

孙嘉赓，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### **【郑重声明】**

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。