

致远互联(688369)

报告日期: 2023年07月23日

## 致远互联拟发行可转债, 投建 AICOP 及数智化协同运营平台

### ——致远互联事件点评

#### 投资要点

- **事件:** 近日, 致远互联发布公告称: 拟向特定对象发行可转换公司债券, 计划募集资金总额不超过 7.04 亿元。
- **AICOP 项目: 提升业务智能化水平, 拓展公司商业模式**  
此次募集资金, 大部分用于研发和产品项目建设。其中, 3.88 亿元用于 AICOP 研发及产业化项目, 项目主要研发产品有: 1) 协同运营智能助手 AICOP-Copilot, 该智能助手产品支持公司既有产品智能化升级。2) 协同运营智能原生应用 AICOP-Native。3) 协同运营智能大脑 AICOP-Brain, 可根据客户需求为企业客户提供私有化、定制化的大模型。  
三款产品中, AICOP-Copilot 支持既有产品的升级, 提升协同业务智能化水平, 可发挥既有客户优势, 支撑现有业务持续增长。AICOP-Native 和 AICOP-Brain 是全新产品, 为公司增长提供新动能, 扩展公司的商业模式和盈利模式。
- **数智化平台: 为客户提供在线定制服务, 提升公司在线营销和交付能力**  
所募集资金中, 1.66 亿元用于数智化协同运营服务平台建设项目。项目建设内容包括: 1) 使用致远 V8 低代码开发平台, 实现产品与服务的在线定制, 让企业客户可以更门槛地获取公司提供的产品与服务; 2) 借助数字化营销工具和交付工具, 实现覆盖客户全业务场景, 贯穿从获客到交付全业务流程的营销在线与交付在线, 降低营销成本, 提升业务推进效率。  
建设数智化协同运营服务平台, 有利于: 1) 提升公司的业务开展及推进能力, 支撑业务不断发展扩展; 2) 增强在线定制开发能力, 降低客户建设新业务的资金和时间成本, 对于公司而言可减少人员投入并提升人效; 3) 降低营销成本, 强化客户服务能力。
- **抓住行业数智化机遇, 实现公司与客户共赢**  
对于公司而言: 1) 既有业务和产品已经比较成熟, 在巩固既有业务的同时, 有必要寻找新的增长点, 定制化大模型和基于数智化平台的定制化服务, 契合企业客户降本增效的需求, 可为公司发展提供新动能。2) 数智化平台融合低代码能力和 AI 技术, 利用可视化、高复用的组件资源库, 有助于减少人员投入, 提高在线定制效率和效果。  
对于客户而言, 公司提供的智能助手、定制化模型和在线业务定制等服务, 可以让客户以更低的时间、资金成本, 实现业务流程的重构和优化, 助力企事业单位抓住数字化浪潮、加快数字化转型。
- **盈利预测与估值**  
公司专注协同办公软件领域, 深度把握信创机遇, 坚定云转型战略, 持续加强研发, 未来 AI 产品落地有望提高公司成长性。我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 14.18/17.97/22.53 亿元, 同比增速分别为 37.33%/26.75%/25.37%; 对应归母净利润分别为 1.82/2.43/3.02 亿元, 同比增速分别为 92.99%/33.94%/24.10%, 当前股价对应 PE 为 33.86/25.28/20.37X, 维持“买入”评级。
- **风险提示**  
核心竞争力降低风险; 市场竞争加剧风险; COP-V8 市场推广不及预期风险; 行业政策推进不及预期风险。

#### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀  
执业证书号: s1230523020002  
liuwenshu03@stocke.com.cn

研究助理: 叶光亮  
yeguangleiang@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 53.58
总市值(百万元)	6,147.18
总股本(百万股)	114.73

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《协同办公智能化加速, 信创领域持续深耕》 2023.07.04
- 2 《协同办公入口意义凸显, 行业信创持续深耕》 2023.05.07
- 3 《高质量增长符合预期, “开源节流” 助成长——致远互联 2022 年中报点评》 2022.08.29

## 财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1032	1418	1797	2253
(+/-) (%)	0.12%	37.33%	26.75%	25.37%
归母净利润	94	182	243	302
(+/-) (%)	-26.95%	92.99%	33.94%	24.10%
每股收益(元)	0.82	1.58	2.12	2.63
P/E	65.34	33.86	25.28	20.37

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1,613	2,103	2,335	2,694
现金	1,220	1,643	1,746	2,010
交易性金融资产	25	98	123	82
应收账款	295	294	383	497
其它应收款	19	22	28	38
预付账款	12	15	17	23
存货	15	11	16	22
其他	27	19	23	23
<b>非流动资产</b>	338	310	378	394
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	12	11	11	11
固定资产	94	119	151	168
无形资产	1	1	0	0
在建工程	21	0	0	0
其他	210	178	215	215
<b>资产总计</b>	1,950	2,413	2,713	3,089
<b>流动负债</b>	454	626	681	760
短期借款	0	0	0	0
应付款项	129	140	186	233
预收账款	0	0	0	0
其他	325	486	495	527
<b>非流动负债</b>	30	24	32	29
长期借款	0	0	0	0
其他	30	24	32	29
<b>负债合计</b>	484	650	713	789
少数股东权益	18	45	38	37
归属母公司股东权益	1,448	1,718	1,961	2,263
<b>负债和股东权益</b>	1,950	2,413	2,713	3,089

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	(119)	431	138	227
净利润	98	209	236	300
折旧摊销	16	10	13	16
财务费用	(19)	(19)	(23)	(26)
投资损失	(8)	(8)	(8)	(8)
营运资金变动	(247)	174	(69)	(72)
其它	41	66	(11)	17
<b>投资活动现金流</b>	182	(102)	(65)	11
资本支出	(20)	(33)	(44)	(32)
长期投资	0	(1)	0	(0)
其他	202	(69)	(21)	44
<b>筹资活动现金流</b>	(115)	95	30	26
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(115)	95	30	26
<b>现金净增加额</b>	(52)	423	102	265

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	1032	1418	1797	2253
营业成本	287	339	437	544
营业税金及附加	7	12	14	17
营业费用	404	525	665	834
管理费用	88	106	135	158
研发费用	205	276	359	451
财务费用	(19)	(19)	(23)	(26)
资产减值损失	12	13	19	22
公允价值变动损益	1	1	1	1
投资净收益	8	8	8	8
其他经营收益	39	40	40	40
<b>营业利润</b>	96	215	239	301
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>利润总额</b>	95	214	239	301
所得税	(3)	5	3	0
<b>净利润</b>	98	209	236	300
少数股东损益	4	27	(7)	(2)
<b>归属母公司净利润</b>	94	182	243	302
EBITDA	93.00	205.08	228.62	290.43
EPS (最新摊薄)	0.82	1.58	2.12	2.63

### 主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入	0.12%	37.33%	26.75%	25.37%
营业利润	-30.30%	124.25%	11.44%	25.92%
归属母公司净利润	-26.95%	92.99%	33.94%	24.10%
<b>获利能力</b>				
毛利率	72.22%	76.11%	75.66%	75.85%
净利率	9.50%	14.72%	13.14%	13.33%
ROE	6.46%	11.24%	12.93%	14.04%
ROIC	5.25%	10.77%	10.55%	11.83%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	24.80%	26.94%	26.30%	25.55%
净负债比率	6.66%	3.03%	3.68%	3.30%
流动比率	3.56	3.36	3.43	3.54
速动比率	3.52	3.34	3.41	3.51
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.51	0.65	0.70	0.78
应收账款周转率	4.42	4.94	5.27	4.91
应付账款周转率	2.33	2.52	2.69	2.60
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.82	1.58	2.12	2.63
每股经营现金	-1.04	3.76	1.20	1.98
每股净资产	18.75	14.97	17.09	19.72
<b>估值比率</b>				
P/E	65.34	33.86	25.28	20.37
P/B	2.86	3.58	3.13	2.72
EV/EBITDA	56.55	21.91	19.13	14.27

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>