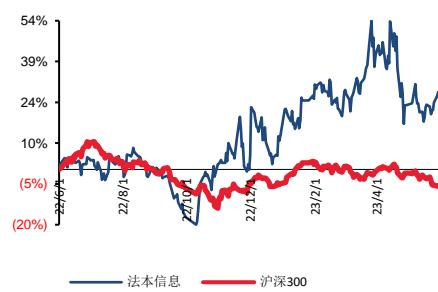




剑指成为中国版埃森哲, ChatGPT 助力降本增效

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	375/200
总市值/流通(百万元)	5,516/2,947
12 个月最高/最低(元)	20.48/9.20

相关研究报告:

法本信息(300925)《乘数字经济与信创东风,持续布局高成长性赛道》
--2023/04/27

法本信息(300925)《持续高成长的信息技术外包服务商》--2023/03/30

证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

专业的 IT 软件技术服务提供商,多年来保持快速增长。公司成立于 2006 年,专注数字化技术服务,致力于为客户提供先进的数字化平台、技术和解决方案,以数字化技术为依托,聚焦自主安全可控的实时智能计算关键技术和产品,助力金融、互联网、软件、通信、智能制造和公共服务等行业企业的技术创新和数字化转型。公司在互联网/金融/通信/软件行业的服务收入分别占公司总营收的 42.11%/28.83%/3.58%/2.92%,在金融、互联网、通信三大行业的服务收入合计占总营收的 70%。

ChatGPT 助力软件行业企业降本增效。AI 波潮下,ChatGPT 在软件行业的应用场景逐步拓展,运用于软件开发、软件测试、软件销售及运维等环节,有效助力企业降本增效。1) 软件开发层面:GPT 赋能企业软件开发,软件企业可以利用 GPT 赋能软件设计环节,利用 GPT 实现自动化程序设计和自动化软件开发,从而提高软件开发的速度和效率。2) 软件测试层面:GPT 可以用于自动生成测试用例、编写自动化测试脚本以及自动化测试报告生成,提高软件测试效率和准确性。随着 GPT 技术迭代升级,GPT 在软件行业应用场景的进一步深化拓展,软件技术服务企业有望充分受益,迎来加速发展。

FarAI 人工智能平台广泛运用于各大领域。FarAI 人工智能平台利用前沿的计算机视觉、自然处理语言、智能识别等技术,在企业上云、云上持续开发持续集成、企业打造数据中台能力、数据资产管理、人工智能、自然语言识别以及 RPA 机器人流程自动化等方面,具有很强的解决方案和项目实施落地能力,广泛应用于金融、政企、电信、交通、互联网等领域。AI 赋能公司全流程自动化软件开发,公司利用 AIGC 技术赋能软件设计环节,并通过与公司自有的低代码平台和自动化测试工具联动,实现开发效率大幅提升。

加码布局信创,发力智慧汽车领域。公司加大信创相关技术投入,持续在 FarData 大数据敏捷开发平台、FarAI 人工智能平台、RPA 等信创相关技术领域加大投入,着力于信创产品在行业应用中的落地和实施,推进信创生态建设。公司加大金融信创的投入,在金融行业核心及应用系统 IT 服务领域为银行、证券、基金、保险提供服务,是国内金融信息技术服务重要供应商之一。公司持续加大云产业的投入,构筑多场景云服务能力,2022 年 5 月,公司 FarData 大数据平台获得华为云鲲鹏云技术认证,并正式加入华为云“沃土云创”计划,携手共建数字化云生态。随着汽车智能化、网联化、电动化快速发展,“软件定义

“汽车”成为行业共识，软件赋能重要性不断提升，推动汽车软件市场快速增长。公司在智慧汽车方向持续战略投入，在汽车智能座舱、自动驾驶、智能网联、创新营销和大数据建模等方面构建持续投入，与比亚迪、小鹏、理想等多家品牌厂商合作。

投资建议：公司是快速成长的信息技术提供商，深耕十余个行业提供丰富的行业解决方案，多年来业绩保持稳定高速增长。积极布局AI、金融信创、智能汽车等高成长性赛道，为公司带来全新发展机遇。我们预计公司2023-2025年的EPS分别为0.63元、0.96元和1.32元，维持“买入”评级。

风险提示：下游行业需求景气度下降风险；人力成本上升导致毛利率与净利率下降风险；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	3585.83	5020.17	7028.23	9488.11
(+/-%)	16.11%	40.00%	40.00%	35.00%
净利润(百万元)	129.55	236.59	358.64	495.75
(+/-%)	-4.21%	82.62%	51.59%	38.23%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.63	0.96	1.32
市盈率(PE)	41.07	22.49	14.84	10.73

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

一、专业 IT 软件技术服务提供商，为多行业数字化转型赋能增效

(一) 公司成长史专业的 IT 软件技术服务提供商

全国领先的 IT 软件技术服务和解决方案服务提供商。公司成立于 2006 年，专注数字化技术服务，致力于为客户提供先进的数字化平台、技术和解决方案，以数字化技术为依托，聚焦自主安全可控的实时智能计算 (Real-time Intelligent Computing, RTIC) 关键技术和产品，助力金融、互联网、软件、通信、智能制造和公共服务等行业客户的产品与技术创新和业务变革。公司紧跟国家数字经济发展战略，不断向数字化平台、技术和解决方案深度拓展，为多行业的数字化转型赋能增效，取得经营业绩、科技实力、品牌价值和企业影响力稳健增长，收获 2020-2021 年度最具影响力 IT 技术服务企业、2021 中国软件企业百强、2022 中国计算机软件上市企业 50 强、2022 中国信创企业百强、2022 行业数字化服务商银行十佳、2022 数字化创新引领奖、2022 年度中国软件百强等荣誉。

- **初创期 (2006~2011)**: 业务初期聚焦华南地区市场，服务的客户集中于金融、通信等行业。
- **渗透期 (2011~2014)**: 在行业上，公司借助已有金融、通信等领域的项目交付经验，拓展至互联网、航空物流等行业；在地域上，公司逐步实现以北上广为核心，业务范围覆盖全国。
- **快速发展期 (2014至今)**: 专注培育知识库、专家资源池、产品与解决方案、技术核心四要素，公司业务快速发展。2020 年，公司在创业板上市；2021 年，公司开始加大金融信创领域的布局，构筑大数据、云业务、智慧汽车三大服务能力，增强业务成长动能。

图表 1：公司业务发展经历的三个阶段



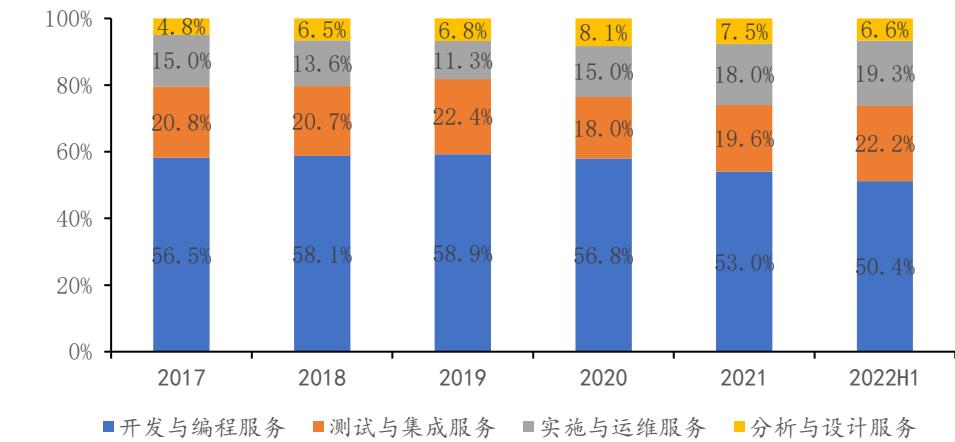
公司通过对软件技术外包服务业务进行全生命周期管理，以有效满足客户服务的需求。公司为客户的信息技术系统和产品提供全生命周期服务，包括分析与设计服务、开发与编程服务、测试与集成服务、实施与运维服务等。

图表 2：公司业务发展经历的三个阶段

业务类型	主要业务内容	对客户的意义
分析与设计服务	方案设计、产品设计、交互设计、网站设计、用户界面设计服务等	1、业务聚焦：借助服务外包提高组织弹性与灵活性，聚焦核心业务，确保竞争优势；
开发与编程服务	JAVA 开发、C++开发、互联网前端开发、大数据开发、人工智能应用服务等	2、技术提升：改善技术服务，促进信息技术在企业的运用及发展；
测试与集成服务	系统测试、功能测试、性能测试、自动化测试服务、用户体验测试等	3、企业战略：提高服务响应速度和效率，降低 IT 系统维护和企业管理风险；
实施与运维服务	运行维护、网络管理、信息安全、技术支持、数据支持服务等	4、人力资源：减少成本压力、增加人员配置的灵活性； 5、财务管理：重构信息系统预算，增强成本控制。

资料来源：公司招股书，太平洋证券整理

图表 3：公司各项业务营收占比

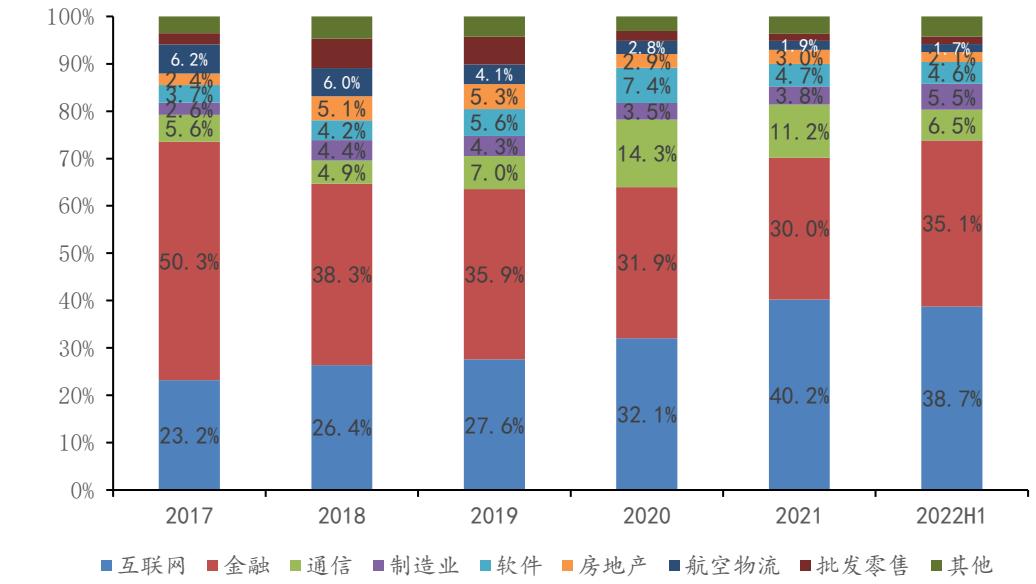


资料来源：公司招股书，太平洋证券整理

深耕数字经济重点发展产业，同时紧抓信创发展机遇，构建产品与解决方案业务成长动能。

公司业务主要集中在金融、互联网、通信三大行业，合计占总营收的 70%。从公司服务行业的收入构成来看，2022 年公司在互联网/金融/通信/软件行业的服务收入分别占公司总营收的 42.11%/28.83%/3.58%/2.92%。2022 年，公司加大在金融信创领域的投入，在相关产品与解决方案的业务方面取得了一定的成效；在大数据业务方面，持续加大数据基础研发能力建构，夯实迭代全栈式的数据服务能力，为行业客户提供更高价值；在云业务方面，依托于现有客户中的云厂商，积极构建公司在云咨询、云管理、云服务、云相关产品及解决方案的能力，并积极参与到厂商的云生态链中，与云厂商共同发展；在智慧汽车方面，瞄准万亿级智能汽车赛道，依托现有汽车主机厂及车联网客户，加速行业资源整合，优化服务模式，创新推进智慧汽车一站式服务。

图表 4：公司业务主要集中在金融、互联网、通信三大行业



资料来源：iFinD，太平洋证券整理

公司拥有完整的经营架构和精细化的运营平台。公司以营销与交付管理平台、解决方案与研发平台、综合管理平台为核心支撑平台，向客户提供服务。公司通过各平台间的协同，形成了一套稳定有效的经营模式，形成以“知识库、专家资源池、产品与解决方案、技术”为代表的能力四要素，为深度服务客户提供能力基础，带来业务的快速发展。公司自主研发信息化平台 FarHOMS 系统、FarRMS 系统，对招聘和交付工作实施流程化管理，形成高效的招聘和交付能力，完成了技术实施人员“入、离、调、转”的人员高效管理及“成本、进度、质量”的项目管理有效运转，实现了业务与财务的一体化，减少人为干预，财务核算更精准有效。

图表 5：公司高效的业务经营模式

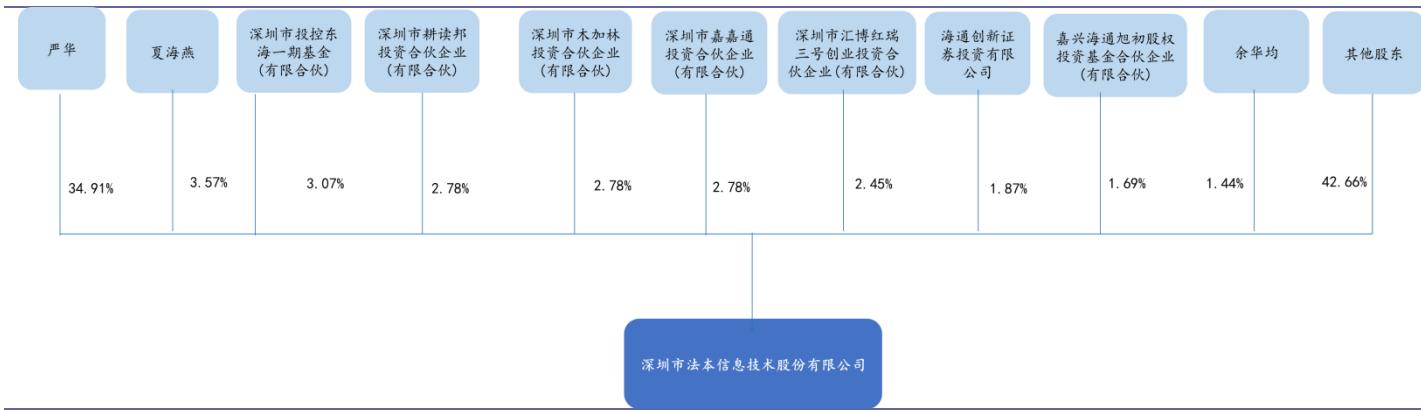


资料来源：公司招股书，太平洋证券整理

（二）股权结构合理，核心团队经验丰富

公司股权结构合理。公司控股股东、实际控制人为严华。截至 2023 年 3 月 31 日，严华直接持有 34.91% 的公司股份，并通过木加林、耕读邦和嘉嘉通间接控制 8.33% 的公司股份，合计控制 43.24% 的公司股份。夏海燕、深圳市投控东海一期基金（有限合伙）分别持有占总股本 2.63% 和 2.50% 的股份。

图表 6：法本信息股权结构



资料来源：公司招股书，太平洋证券整理

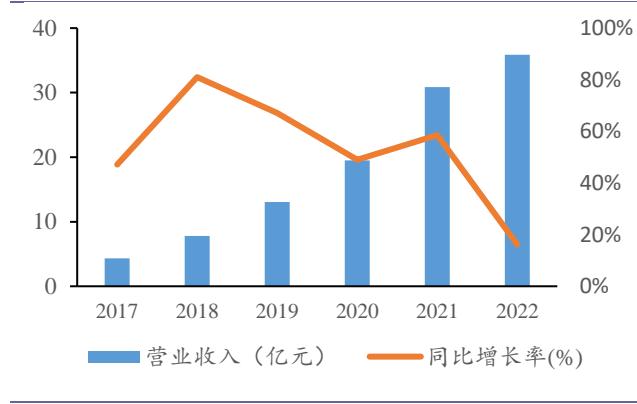
核心团队从业经验丰富。公司核心管理团队从业多年，具有丰富的行业经验，对于行业发展以及客户需求有较为深刻的理解，能够适时把握行业拓展机会。公司多名核心技术人员曾在华为

任职，具备丰富的从业经验，技术团队的专业能力保证了公司的研发能力。

(三) 业绩稳定高增，高成长性凸显

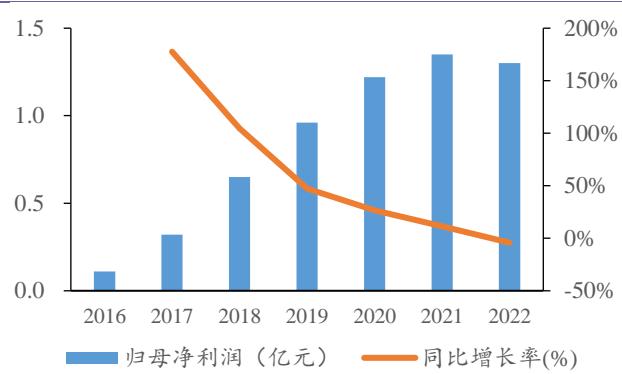
业绩持续高增长，高成长性凸显。公司业绩处于高速增长态势，公司通过行业布局及地域扩张，不断提升市场份额，实现主营业务的持续稳定增长。营收、归母净利润6年复合增速均超50%。2016-2022年公司营收从2.93亿增长到35.86亿，归母净利润从0.11亿增长到1.30亿，2016-2022年公司营收CAGR为51.81%，2016-2022年公司归母净利润CAGR为50.92%，展现了公司的高成长属性。

图表7：公司营收及同比增速



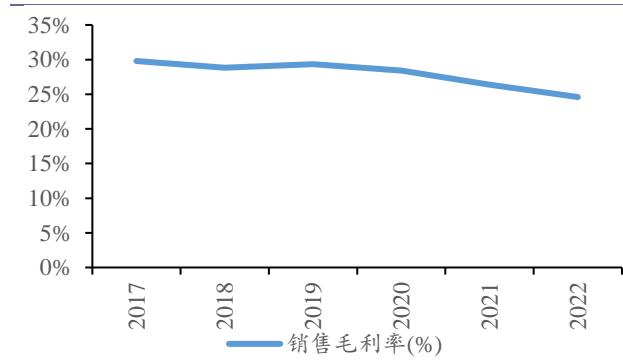
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表8：公司归母净利润及同比增速



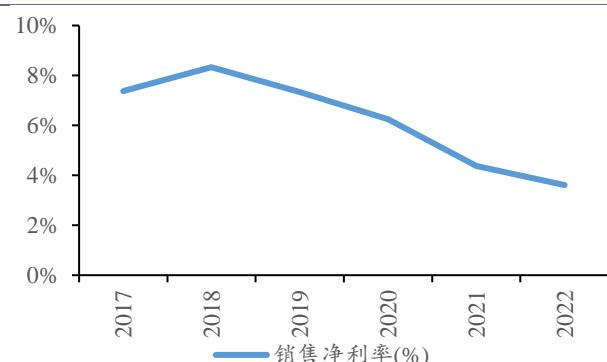
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表9：公司毛利率变动情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

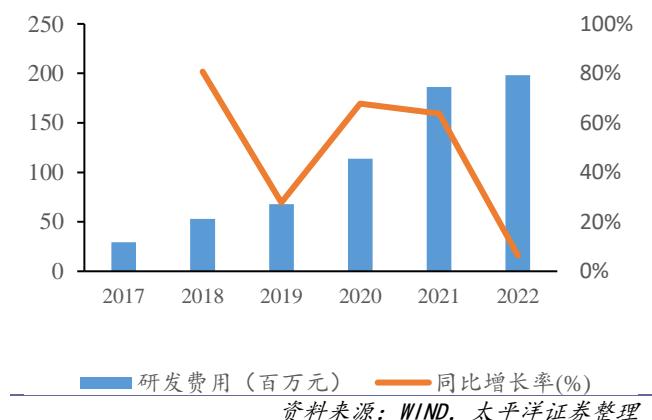
图表10：公司净利率变动情况



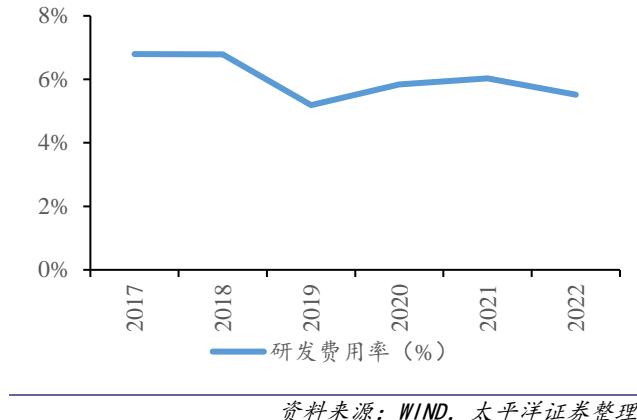
资料来源：WIND，太平洋证券整理

公司保持高研发投入，研发费用率较高。2019-2022年公司研发费用持续提升，研发费用率分别为5.2%/5.8%/6.0%/5.5%。研发人员方面，2019-2022年公司的研发人员分别为171/543/870/703人，占公司员工总人数的2.2%/4.1%/4.8%/3.8%。

图表 11: 公司持续加大研发投入



图表 12: 公司研发费用率保持在 5% 以上

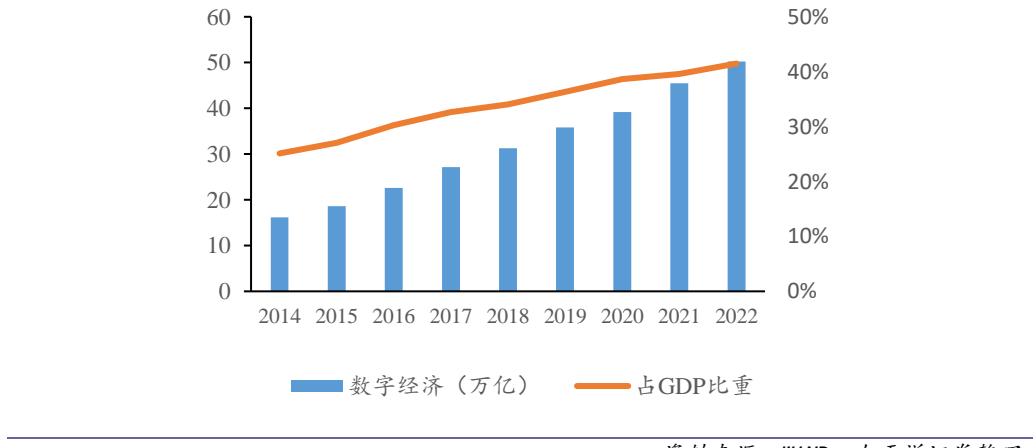


二、数字经济和信创推动行业快速发展，为公司带来广阔发展空间

（一）数字经济发展推动软件技术服务需求持续增长

政策大力支持，推动数字经济快速发展。数字经济已经成为继农业经济、工业经济之后的主要经济形态，是产业转型升级的驱动力。2022年我国数字经济规模达到50.2万亿元，占GDP比重为41.5%。《“十四五”数字经济发展规划》明确到2025年，数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重达到10%，软件和信息技术服务业规模达到14万亿；实现数据要素市场体系初步建立，产业数字化转型迈上新台阶，数字产业化水平显著提升，数字化公共服务更加普惠均等，数字经济治理体系更加完善；到2035年，力争形成统一公平、竞争有序、成熟完备的数字经济现代市场体系，数字经济发展水平位居世界前列。

图表 13: 我国数字经济规模快速扩大



数字化推动软件与信息技术服务需求持续增长。随着我国软件行业的逐渐成熟，数字中国建设的持续推进，软件和信息技术服务业的下游应用领域如政务、金融、电信、教育、交通、工业等行业信息化、数字化改造需求不断增加，推动软件和信息技术服务业快速发展。在国家政策的大力支持下，我国软件技术服务业务保持较快增长。《“十四五”软件和信息技术服务业发展规划》提出，到 2025 年规模以上企业软件业务突破 14 万亿元，年均增长 12% 以上。根据国家工业和信息化部发布的《2022 年软件和信息技术服务业统计公报》，2022 年全国软件和信息技术服务业运行稳步向好，软件业务收入跃上 10 万亿元台阶，同比增长 11.2%，盈利能力保持稳定，2022 年，软件业利润总额 1.2 万亿元，同比增长 5.7%。2015 年至今，我国软件和信息技术服务业总体收入中，信息技术服务收入占比均保持在 50% 以上，且呈现出逐年增加的态势，2022 年占比已达到 64.9%。2022 年，信息技术服务收入 7 万亿元，同比增长 11.7%，增速高出全行业整体水平 0.5Pct，盈利能力逐步提升。

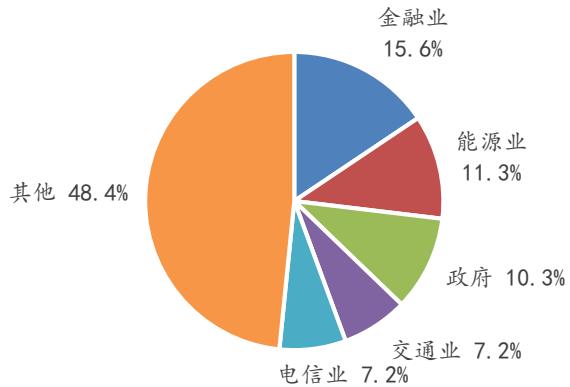
图表 14：2014 年-2022 年全国软件业务收入增长情况



资料来源：《2022 年软件和信息技术服务业统计公报》，公司财报，太平洋证券整理

数字化与各重点行业领域深度融合带来软件与信息技术服务领域的进一步扩展。随着移动互联、物联网、大数据、云计算、人工智能、区块链等新兴技术在企业数字化转型方面的应用推广，智能制造、航空物流等各个行业开始进入数字化的转型，软件技术服务外包的需求也相应增加。在信息化和数字化转型驱动下，数字化转型企业软件技术服务外包需求持续增长，企业 IT 相关支出逐步从传统产品转向新的基于云计算、数字化的替代产品，继续推动软件技术服务外包市场的增长。软件技术服务外包业将持续与金融、互联网、通信、航空物流、制造业、批发零售各重点行业领域深度融合，驱动各行业领域向数字化转型升级。

图表 15: 国内软件外包服务主要需求领域 (2019 年)

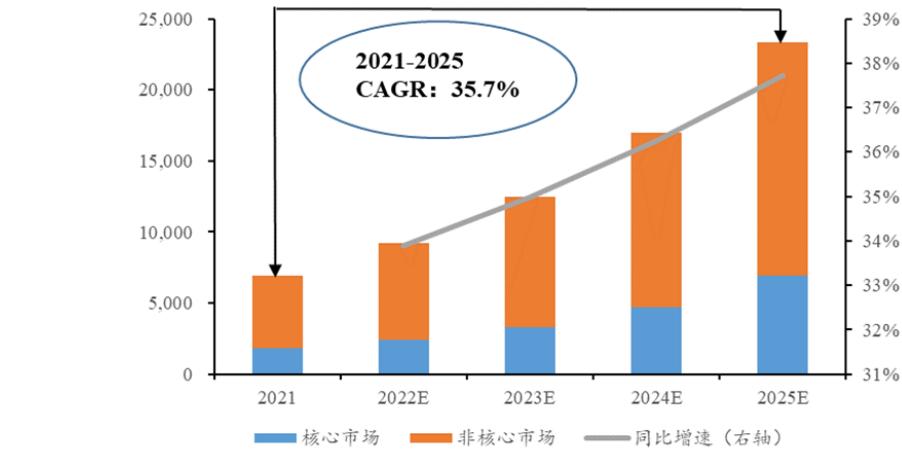


资料来源: 观研报告网《2022 年中国软件外包市场调研报告》, 太平洋证券整理

(二) 信创产业进一步驱动信息技术服务行业发展

信创产业进入高速发展时期, 万亿蓝海市场打开。信创产业旨在实现信息技术领域的自主可控, 保障国家信息安全, 信创产业是科技自立自强的基础产业, 是数字经济、信息安全发展的基础, 也是“新基建”的重要内容。在 2022 年经历俄乌冲突、美国半导体制裁等一系列事件催化, IT 基础设施的自主可控重要程度显著提升。目前, 信创进入快速发展阶段, 海比研究院数据显示, 2022 年信创产业规模达 9220.2 亿元, 2021-2025 年复合增长率高达 35.7%, 预计 2025 年突破 2 万亿元, 信创处于快速发展的广阔蓝海市场中。

图表 16: 2021-2025 年中国信创产业规模 (亿元)



资料来源: 海比研究院, 太平洋证券整理

信创产业的生态体系庞大, 形成“2+8+N”体系。从产业链角度看, 主要由基础硬件、基础软件、云计算、应用软件、信息技术服务、信息安全和系统集成等六部分组成。从应用行业来看,

我国信創建设形成“2+8+N”体系。随着党政、金融信創局面打开，信創快速向电信、石油、电力、交通、航空航天、教育、医疗行业拓展应用，8+N 行业持续渗透，信創逐步进入爆发期，进一步驱动信息技术服务行业发展。

图表 17：信創产业的生态体系



资料来源：亿欧智库，太平洋证券整理

金融信創受益于监管助推进入全面推广阶段，金融机构采购需求加速推广落地。金融作为国家重要核心竞争力及国家安全的重要组成，是信創建设重要的细分市场之一。政策持续推动金融信創行业发展，2022年1月4日，中国人民银行发布《金融科技发展规划（2022-2025年）》，提出八个方面的重点任务，包括全面加强数据能力建设、深化数字技术金融应用、深化金融服务智慧再造等。2022年1月26日，中国银保监会发布《银行业保险业数字化转型的指导意见》，主要内容包括业务经营管理数字化、数据能力建设、科技能力建设、风险防范等。2022年2月8日，中国人民银行等四部门联合发布《金融标准化“十四五”发展规划》，要求稳步推进金融科技标准建设。银行业持续加大科技投入，银行业IT解决方案市场规模持续增长，据赛迪顾问统计，2021年度中国银行业整体IT投资规模达到2319.08亿元，同比增长21.65%。在数字化转型需求和相关政策推动下，整个金融信創的市场规模有望快速增加，为软件及信息技术服务行业带来更大的空间。

（三）ChatGPT 助力软件行业降本增效

AI 波潮下，ChatGPT 在软件行业的应用场景逐步拓展，运用于软件开发、软件测试、软件销售及运维等环节，有效助力企业降本增效。

- 软件开发：

GPT 赋能企业软件开发，具体体现在以下几方面：1) 软件设计：GPT 的强大功能可用于软

件设计和架构选择，GPT 可以根据开发人员的特定需求提出合适的设计模式和系统架构，创建高效的软件解决方案。软件企业可以利用 GPT 赋能软件设计环节，利用 GPT 实现自动化程序设计和自动化软件开发，从而提高软件开发的速度和效率。2) 代码生成：GPT 可用于生成代码段、API，甚至整个软件模块，使开发人员能够轻松地创建复杂的应用程序。3) 客户服务：企业可以利用 GPT 技术分析客户的需求和反馈，从而更快速地提供符合客户需求的软件开发服务，并降低服务成本。

● **软件测试：**

GPT 正逐渐应用于软件测试领域，为软件测试带来了诸多创新和改进。目前，GPT 主要在以下几方面赋能软件测试领域：1) 自动化测试：GPT 可以用于自动生成测试用例、编写自动化测试脚本以及自动化测试报告生成。GPT 可以作为一个自然语言处理的自动化测试工具，自动检查软件的正确性、可用性、可靠性等方面的问题，根据给定的需求或功能描述，自动生成相应的测试用例，减少测试用例设计的时间和劳动力成本，提高软件测试效率和准确性。2) 智能缺陷检测：GPT 可以通过对软件错误报告和缺陷报告进行分析，帮助测试人员更快速地检测和诊断缺陷，提高缺陷定位和修复的准确性。

● **销售及运维：**

软件销售与分发方面，GPT 可以通过智能分析市场需求和用户反馈等方式帮助软件公司更好地推广和销售软件产品，提高销售效率和用户满意度，并帮助软件公司更快速地响应市场需求，从而获得更大的商业价值。软件运维与支持方面，GPT 可以通过自动化部署、自动化监控和智能客服等方式提高软件运维和支持的效率，降低运维成本，提高用户体验。随着 GPT 技术迭代升级，软件技术服务企业有望充分受益 GPT 在软件行业应用场景的进一步深化拓展，迎来加速发展。

三、技术优势与经验积累构筑护城河，客户基础深厚

(一) 研发体系完备，技术与产品优势凸显

搭建技术研发体系，拥有一系列核心资质。公司作为高新技术企业，在业务发展过程中逐步形成了技术研发和业务场景研究的双轮驱动模式，构建了研发中心和产品与解决方案中心的“双能力中心”平台，搭建了先行技术研究、共性技术研究、应用技术研究、交付技术研究的四级研发体系，在云计算、人工智能、大数据、物联网、移动互联网等技术领域持续创新积累，形成了智慧金融、智慧物流、智能大数据、企业数字化、智能电商等一系列技术解决方案。通过了软件能力成熟度模型集成 CMMI5 级认证、TMMi3 级测试成熟度模型集成认证、ISO9001 质量管理体系认证、ISO27001 信息安全管理体系建设认证、ISO/IEC20000-1 的服务管理体系认证和 ISO20000 信息技术服务管理体系等认证，取得了 300 余项软件著作权及十余项软件产品证书。

积极布局核心技术领域，技术与产品解决方案优势凸显。公司不断向数字化平台、技术和解决方案领域深度拓展，持续在实时大数据处理（FarData）、人工智能（FarAI）、流程自动化和信息安全等领域加大投入，打造金融数字化转型服务、企业云服务、智慧汽车 COSO 解决方案等数字化创新产品技术和解决方案。

图表 18：公司主要核心技术

技术名称	技术说明	技术先进性
金融解决方案	<p>针对金融监管：应用大数据分析技术，帮助银行和其他金融机构应对法规监管、风险与合规管理方面的挑战，提高对金融犯罪的侦测能力。</p> <p>针对金融智慧营销：应用大数据分析技术，为每一位客户建立 360 度全方位画像，洞察客户喜好，精准锁定目标客户，开展智慧营销活动。</p>	<p>1、一整套金融监管核心技术能力链条与方案，支持基于大数据与图数据库，搭建了一套完整的 AI 风险分析模型，并搭载 3D 可视化技术，支持实时、非实时金融风险预警与控制，满足不同类型业务需要。</p> <p>2、具备 AI 动态自学习建立 360 度用户画像和内容画像，自适应融合协同过滤、基于流行度、内容、模型的 AI 智能推荐算法，千人千面精准营销。</p>
智慧物流解决方案	<p>整合物联网、传感网与互联网，通过精细、动态、科学管理，实现物流的自动化、可视化、可控化、智能化，从而提高物流资源利用率和生产效率。</p> <p>主要功能包括：智能调度和配送线路优化、智能追踪、商业智能、监控和预警。</p>	<p>1、AI 智能调度算法实现动态线路配送模式，具备高效整合区域优化、线路优化、车辆调度、车辆跟踪、绩效管理等一系列功能，支持容量预警与自动扩容以应对峰值并基于路线、时效、价格等多种条件和要求，大幅提高配送效率，降低配送成本。</p> <p>2、大数据平台存储物流环节对车辆、人员、时效等潜在问题进行实时监控与预警，方便运维与运营。</p> <p>3、优秀的 BI 智能数据报表与分析功能，可多维度可配置呈现数据，以满足管理层、运营等不同角色的需要。</p>
企业数字化解决方案	<p>为企业业务活动和办公场景的各流程提供数字化解决方案，功能涵盖招聘、人力资源管理、报销、考勤、请假、OA（办公自动化）、PLM（产品生命周期管理）、RDM（研发管理）、产权管理、ERP（企业资源计划）、营销管控等。</p>	<p>1、支持企业业务活动和办公场景的全流程化，采用微服务、RPA（机器人流程自动化）、智能工作流与规则引擎等技术，对企业业务流程与组件进行灵活配置。</p> <p>2、在招聘管理环节，使用 OCR（光学字符识别）、NLP（自然语言处理）技术对简历进行筛选，自动推荐合适简历。</p> <p>3、在智能营销环节，AI 动态自学习建立 360 度用户画像，既有通用的用户画像与推荐算法模板，也有各领域优化定制模板。</p>
BI 商业智能解决方案	<p>采用数据仓库和数据挖掘等技术，实现企业业务数据的采集、清洗、汇总，并且通过多维分析工具，让用户能够有效的将数据转化为灵活的报表和决策支持信息，最终满足用户的需求。</p>	<p>1、基于大数据平台，具备海量数据处理能力（存储、融合、清洗、分析、查询）。</p> <p>2、业务人员可自助式搭建数据分析模型，生成复杂报表。</p> <p>3、内置机器学习成熟算法，支持文本分析处理，支持 Python 扩展挖掘算法，支持智能数据预测与决策。</p>
电商解决方案	<p>基于云计算和大数据技术，按照电子商务行业特点及其管理需求研发，具备高可扩展性和低成本。其特点包括：采用中台架构、统一业务数据模型、强大的大数据变现能力。</p>	<p>1、成熟的微服务架构，基于数据中台与业务中台，实现 B2B2C 电商平台，支持全渠道快速接入京东等平台。</p> <p>2、基于 NLP+知识图谱的搜索引擎，能够洞察用户查询背后的语义信息，返回更为精准商品信息。</p> <p>3、AI 动态自学习建立 360 度用户画像，基于流行度、内容、模型的 AI 智能推荐算法，千人千面商品推荐。</p> <p>4、通过数据中台，对海量数据进行采集、计算、存储、加工，同时统一标准和口径，优化数据模型，提升数据质量，为业务提供数据服务。</p>
信息安全解决方案	<p>通过数字身份验证和数据保护技术来提供数字安全，确保可信连接。</p> <p>数字身份验证：支持基于第二代居民身份证，用户名+密码，生物识别技术，数字证书，手机短信验证码等验证。</p> <p>安全机制：敏感数据脱敏，加密机制，数字签名机制，资源访问控制机制等。</p> <p>网络安全措施：采用网络隔离技术，网络反病毒，网络安全检测，最小化原则。</p>	<p>1、灵活的认证授权管理，支持泛终端、多认证方式，满足企业不同办公场景。</p> <p>2、严密可靠的数据安全保护，确保信息资产不丢失：强大的动态加密解密技术，为文档提供更高安全性；动态文档权限管理，持久保护文档安全。</p> <p>3、采用并行处理技术实现海量日志数据（认证、授权、审计、安全策略）的即时高效采集和分析。AI 分析引擎支持日志事件智能分析，实现安全事故预警及事后分析。</p>
云计算解决方案	<p>为客户提供专业的云计算规划、实施和运维服务。根据不同行业，不同需求的客户，定制推出各种行业解决方案及特定场景的解决方案，满足用户对于云计算建设的需求。</p>	<p>1、将公有云，私有云，多厂家异构云组合的所有云资源抽象成一个统一的资源池，实现用户对本地和公有云资源的无差别访问和算力资源的动态调用。</p> <p>2、基于机器学习的智能调度系统，提供基于性能、成本、运行位置的调度策略，为用户匹配最合适的资源。</p> <p>3、从用户应用出发，提供一站式交付平台，对零售、金融、制造等行业应用进行上云迁移、异构云管理，提供行业云综合解决方案。</p>

DaaS
大数据
解决方案

大数据技术包括：海量数据的采集、存储、计算分析、数据治理、数据挖掘、价值数据的展现等。
公司实施大数据应用的行业主要包括：金融、互联网、软件、通信、航空物流、制造业、批发零售等行业。

- 1、百亿数据秒级响应，分布式内存计算和列式存储。
- 2、先进的智能分析，平台提供丰富的分布式人工智能算法，包括：分类、回归、聚类、时间序列、关联分析、趋势分析、预测分析、自然语言处理和深度学习等。
- 3、云服务化：资源池化，利于统一调度资源，支持弹性扩展。
- 4、数据的全生命周期管理，在确保数据真实性、准确性、唯一性、完整性、一致性、关联性、及时性的基础上，实现企业数据资产整体管理能力，利用元数据、数据血缘管理、数据模型管理、数据资产目录等功能技术帮助企业实现数据质量的高效、统一管理。

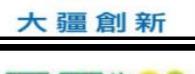
资料来源：公司招股书，太平洋证券整理

(二) 多行业布局，客户基础深厚

深耕多个行业，提供丰富的行业解决方案。1) 金融，法本信息自成立起便专注于金融科技领域，并基于金融业的银行、证券、基金、保险等业务系统，提供端到端的软件服务。2) 互联网，法本信息基于 SaaS 应用开发架构和大数据、AI 及物联网技术，并结合其在移动应用开发领域积累的多年经验和技术，为客户提供端到端高附加值的服务。3) 汽车，在软件定义汽车的浪潮下，法本信息经过 5 年的探索与沉淀，于 2019 年强势进军汽车行业，为整车厂、Tier1、车联网、出行公司等上下游伙伴提供丰富的软件信息服务及定制解决方案，成为 SDV 时代的赋能专家。4) 通信，法本信息的通信专家和咨询团队通过对技术、解决方案和服务的平衡组合，运用大数据技术和挖掘模型，开发新的业务潜能，构筑新的商业模式。5) 航空物流，法本信息的航空物流服务团队整合多方资源，提供软、硬、云、服务思维一体的综合解决方案，帮助客户实现一体化供应链管理，提升航空物流行业的综合效能，实现业务模式的更进一步创新。6) 软件，法本信息软件技术正加速向云化、平台化、服务化方向演进，正在培育形成开放创新生态。7) 游戏，支持的游戏类型有移动终端 (Android/IOS)、H5 小游戏、电视游戏、智能音箱、智能手表等，已为国内的互联网游戏和手机游戏客户提供过多款游戏的相关开发服务。

图表 19：公司主要客户及服务项目

行业	典型客户			参与提供服务的典型项目
金融	 中国平安 PING AN 金融·科技	 中信银行 CHINA CITIC BANK	 广发银行 CGB	银行零售客户咨询管理系统 银行信用卡新核心迁移项目 证券研究所小程序
	 海通证券	 华泰证券 HUATAI SECURITIES	 广发证券 GF SECURITIES	保险行业电话销售系统、团险项目平台、个险核心系统
互联网	 百度	 阿里巴巴 Alibaba.com	 腾佳管理咨询	地图 APP 开发及测试 云计算研发管理平台项目 消费者平台研发中心
	 蚂蚁 ANT FIN.	 网易 www.163.com	 字节跳动	

软件				银行云按揭项目 创新实验室营销统一后台、南方智慧工业园区项目 资产管理系统
				
通信				电信行业权益中心系统建设自研项目 浏览器、短视频项目
				
智慧汽车				疲劳数据采集与标注、DUC 域控制器测试、车联网、 一体化运营数字营销平台、云端、路端和软件平台领域
				
航空物流				航空公司电子飞行包（EFB）升级项目 航空公司积分商城（APP）项目 仓储管理系统 电商平台核心功能升级改造
				
制造业				智慧家电客户端开发 管理信息系统开发外包 制冷设备管理 APP 产品化开发 人力资源服务平台
				
批发零售				海外电商平台项目 新零售智慧门店项目 智慧餐饮 SaaS 商城项目 生鲜优选项目
				

资料来源：公司招股书，公司财报，太平洋证券整理

覆盖行业广泛，建立深厚的客户基础。客户拓展方面，公司经过多年发展，与金融、互联网、软件、通信、房地产、航空物流、制造业、批发零售等多个行业中的优质客户建立稳定的合作关系，公司通过开拓新客户、深耕老客户持续占领市场份额，突破了多家行业龙头客户，与 800 余家优质客户保持稳定的合作。地域扩张方面，公司以一线城市为基础向二线城市延伸，加速地域扩张，逐步完善全国范围行业客户布局，在北京、上海、广州、杭州等 15 个城市设有分支机构，在德国、阿联酋、泰国、日本均设有技术支持中心。

图表 20：公司在全国分支机构布局



资料来源：公司招股书，太平洋证券整理

四、聚焦重点行业蓄力，业务保持高景气

(一) 聚焦主营业务，推进信创生态建设

公司围绕“一云二厂三平台”为核心，打造坚实的软件服务数字化基座。“一云二厂三平台”即容器云平台+在线算法工厂&低代码软件工厂+微服务治理平台&智能大数据平台（FarData & FarAI）& DevOps 平台。公司持续在 FarData 大数据敏捷开发平台、FarAI 人工智能平台等信创相关技术领域加大投入，积极探索技术在各行业的商业应用场景，利用数字化的技术与工具推动各行业客户转型升级，助力企业数字化转型。

图表 21：公司围绕“一云二厂三平台”为核心，打造坚实的软件服务数字化基座



资料来源：公司官网，太平洋证券整理

加大信创相关技术领域加大投入，推进信创生态建设。公司持续在 FarData 大数据敏捷开发平台、FarAI 人工智能平台、RPA 等信创相关技术领域加大投入，着力于信创产品在行业应用中的落地和实施。截至目前，已与三十多家企业签署与信创业务相关的技术服务合同或合作框架协议，信创业务稳步成长。

● **FarAI 人工智能平台：**

公司 FarAI 人工智能平台将 AI 技术创新回归到为用户解决业务问题，由机器学习平台、智能开发平台、能力开放平台、深度学习平台组成。其中，机器学习平台可以同时处理图像和自然语言，并支持多种自然语言模型和评估方式，有强大的统计和分析能力；智能开发平台可同时提供机器学习与深度学习能力，具备简便实用的可视化开发、建模、任务编排、数据图表输出能力；能力开放平台聚焦于自然语言处理、图像处理、语音识别、视觉智能等；深度学习平台有强大的数据及知识图谱处理能力。AI 技术赋能公司全流程自动化软件开发，公司利用 AIGC 技术赋能软件设计环节，并通过与公司自有的低代码平台和自动化测试工具联动，实现开发效率大幅提升。

图表 22：法本 FarAI 人工智能平台



资料来源：公司官网，太平洋证券整理

● **FarData 大数据开发平台：**

公司 FarData 大数据开发平台基于微服务架构、云计算、大数据和人工智能等先进技术，通过数据驱动为企业实现精细化运营和数据化转型；适用于全量数据的实时分析、离线分析、交互查询、实时检索、数据仓库、数据治理等场景；可广泛应用于政务、金融、互联网、房地产、物

流、零售、智慧城市和制造业等行业核心分析系统，有效降低大数据应用开发技术难度，提高开发效率达 36% 以上。FarData 大数据敏捷开发平台致力于为数据开发工程师、数据分析师等打造一个一站式的大数据全生命周期研发平台，利用 FarData 可完成数据集成、数据分析、数据治理、数据服务和数据可视化等各类场景的数据应用开发。

图表 23：法本 FarData 大数据敏捷开发平台



资料来源：公司官网，太平洋证券整理

紧抓发展机遇，加大金融信创领域的投入。公司在金融行业核心及应用系统 IT 服务领域为银行、证券、基金、保险提供服务，是国内金融信息技术服务重要供应商之一。公司依托大数据、中台搭建、AI 等技术的积累，帮助客户进行数据治理、搭建智能数据中台，为客户数字金融业务的开展提供基础架构支撑；通过大数据分析洞察用户行为，建立用户画像，实现精准营销；通过智能大数据风控进行信贷审批、授信额度、信用反欺诈、骗保反欺诈、异常交易行为、违规账户侦测、客户关联分析等；采用数字化方式深入客户体验及员工的日常工作，通过线上线下融合以实现提质降本增效。目前，公司与多家股份制银行、城商行、农商行、保险公司、证券公司保持良好的合作关系。

图表 24：公司在金融领域的服务及解决方案



资料来源：公司官网，太平洋证券整理

形成系列银行 IT 解决方案业务体系，成为银行业信息化服务的重要参与者。公司通过丰富的 IT 服务项目积累，已内生性形成系列银行 IT 解决方案业务体系，主要包括数据智能、监管合规、风险管理等银行管理类解决方案，移动银行、网络银行等银行渠道类解决方案，开放银行等数字化业务解决方案以及面向中小银行的场景金融等创新业务。公司银行大数据中台系统 V1.0 获得中国软件行业协会颁发的“2021 年度优秀软件产品”奖项。

（二）打造多场景云服务能力，与华为共建鲲鹏生态

持续加大云产业的投入，构筑多场景云服务能力。公司积极打造多场景云智能服务能力，逐步构建法本云生态和集成体系，为客户提供云咨询、云规划、云原厂产品、云迁移、云管理、云运维、云解决方案等全栈式一揽子云服务，满足客户上云、用云、管云全方位需求，为客户提供“最后一公里”的云服务，在金融、通信、互联网等多行业实现产品及解决方案云化，同时拓展多个新兴领域及应用场景，为客户提供多元化、一站式云服务。公司同步向云业务高价值领域快速发展与延伸，不断提升 MSP 的竞争优势和服务能力，并依托对各大云平台架构的深刻理解，为客户提供多元化、一站式云管理服务；公司通过整合优势资源和客户体系打通，目前是腾讯云、阿里云、天翼云、京东云和亚马逊云的合作伙伴。在数字化转型的浪潮下，云业务将成为公司业务增长的关键驱动因素之一，为公司长远发展创造更多价值。

图表 25：公司打造多场景云服务



资料来源：公司官网，太平洋证券整理

FarAI 人工智能平台获阿里云产品生态集成认证。法本 FarAI 人工智能平台利用前沿的计算机视觉、自然处理语言、智能识别等技术，在企业上云、云上持续开发持续集成、企业打造数据中台能力、数据资产管理、人工智能、自然语言识别以及 RPA 机器人流程自动化等方面，具有很强的解决方案和项目实施落地能力，广泛应用于金融、政企、电信、交通、互联网等领域。FarAI

获阿里云产品生态集成认证，公司与阿里云签署合作伙伴框架协议系列文件，成为阿里云合作伙伴，与阿里携手深耕云计算领域，加速建设云生态服务体系。

FarData 大数据开发平台获鲲鹏云技术认证，携手华为共建数字化云生态。2022年5月，法本 FarData 大数据敏捷开发平台经过严格测试，获得华为云鲲鹏云技术认证，并正式加入华为云“沃土云创”计划，携手共建数字化云生态。测试结果表明，FarData 以高度的成熟性和强大的开放性，完成了与华为云和华为高斯 DB、MRS 的集成和认证，获华为云鲲鹏云服务等信创认证。产品兼容性互认证是加速国产化生态建设、促进关键领域国产化的重要方式，作为华为云的合作伙伴，FarData 完成兼容性互认证，充分证明公司信创云技术能力受华为云的认可，展现 FarData 高兼容性、安全可靠、性能稳定以及对国产环境适配的快速响应能力，为打造基于华为云生态的联合解决方案奠定了更加坚实的基础。公司实现“云+大数据”在信创环境下的快速部署，进一步满足客户在信创云架构下的大数据需求，帮助客户高效构建安全可信的大数据开发平台，进一步扩大信创云生态版图。

图表 26：法本 FarData 获鲲鹏云技术认证



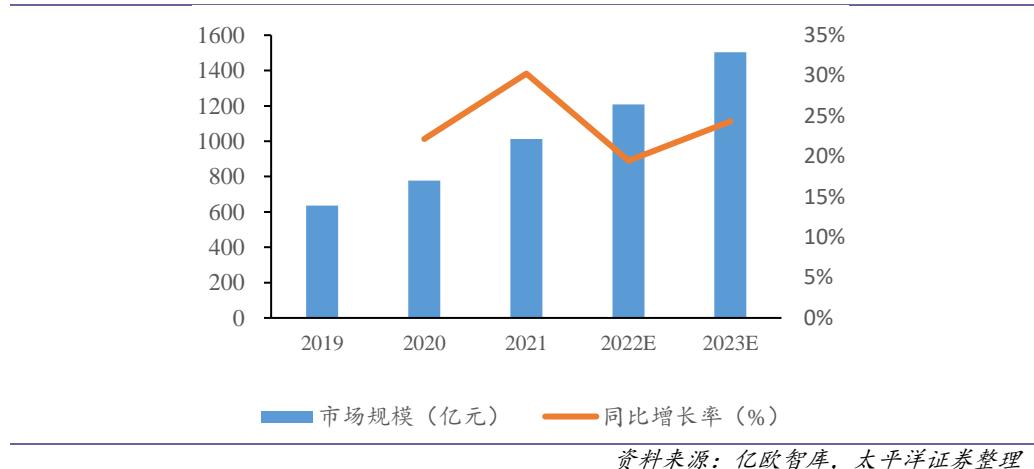
资料来源：公司官网，太平洋证券整理

（三）智慧汽车方向持续战略投入，加速行业资源整合

汽车智能化、网联化、电动化趋势凸显，智能网联汽车产业前景广阔。当前，全球新一轮科技革命和产业变革蓬勃发展，汽车与能源、交通、信息通信等领域有关技术加速融合，智能化、网联化、电动化成为汽车产业的发展趋势。智能网联汽车作为智能交通系统中汽车与车联网交集的产品，贯穿制造业多领域，产业链涉及汽车、电子、通信、互联网、交通等多方面，涵盖汽车整车生产商、汽车客商、汽车配套供应商、汽车中介服务机构、规制管理机构等。当前，智能网联汽车正成为新的行业发展风口，是推进汽车产业转型升级的战略性新兴产业。近年来政府相关

部门积极推动智能网联汽车行业的发展。2021 年中国智能网联汽车行业的市场规模达 1012 亿元，2019-2021 年复合增长率约为 26.1%。随着行业科技加速变革，技术加快升级，预期 2023 年中国智能网联汽车行业市场规模将增至约 1503 亿元。根据《中国互联网发展报告（2021）》，2020 年我国智能网联汽车销量为 303.2 万辆，同比增长 107%，渗透率为 15% 左右，提升空间广阔。车联网作为汽车工业产业升级的创新驱动力，已被提到国家战略高度，预测市场渗透率加速提升。

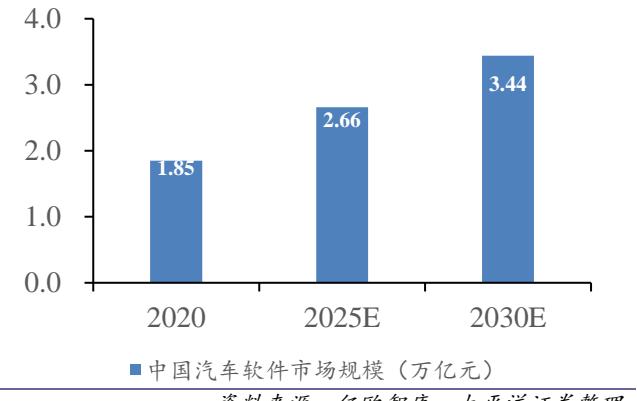
图表 27：2019-2023 年中国智能网联汽车市场规模



资料来源：亿欧智库，太平洋证券整理

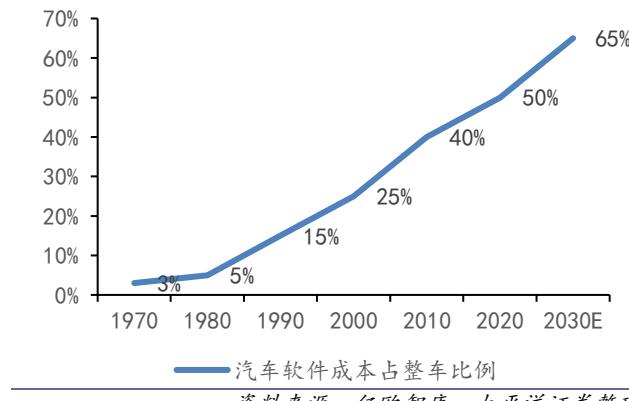
软件赋能重要性不断提升，推动汽车软件市场快速增长。随着汽车智能化、网联化、电动化快速发展，“软件定义汽车”成为行业共识，软件在汽车上的重要日益凸显，软件将给消费者带来差异化产品和服务体验，给消费者带来价值，对汽车的赋能日益明显。当前汽车产业价值链也更加向软件倾斜，越来越多的传统车企和零部件企业不断加强在软件方面的布局。亿欧智库预计，中国汽车软件市场规模将从 2020 年的 1.85 万亿元增长至 2030 年的 3.44 万亿元，年复合增长率近 7%。汽车软件在整车价值中所占的比例有望在 2030 年达到 65%，成为未来汽车产业中的重要利润点。

图表 28：中国汽车软件市场规模预测



资料来源：亿欧智库，太平洋证券整理

图表 29：汽车软件成本占整车成本比例不断攀升



资料来源：亿欧智库，太平洋证券整理

公司在智慧汽车方向持续战略投入。2018 年，公司开始加大对汽车行业的投入力度，组建专门的汽车行业管理线，依托现有汽车主机厂及车联网客户，在汽车智能座舱、自动驾驶、智能网联、创新营销和大数据建模等方面构建持续投入，公司已与比亚迪、上汽、长安、长城、东风、理想、蔚来、小鹏、路特斯、飞凡、智己等多家品牌车企达成合作。

图表 30：公司智慧汽车产品服务及解决方案



资料来源：公司官网，太平洋证券整理

自主研发智慧汽车解决方案，提供多功能智能化服务。公司自主研发智慧汽车 COSO 解决方案，依托全价值链数据资产，通过发掘数据价值助力车企数字化的前沿产品。产品拥有车辆域、运营域、车主域三大板块，设置故障分析、全局监控、研发管理、用户画像、单车档案、售后服务等多种功能。在具体使用场景上，COSO 解决方案具备巨大的实际应用潜力，可以用以对新能源汽车的总数、在线数、活跃度等指标进行监控，又可对电池健康、电机健康、电池温度等情况进行分析，还可以用于识别及收集新能源汽车用户数据，从而帮助厂商制定营销活动策略，可用于网约车的精准营销服务场景。

与瑞芯微深度技术合作，联合推出国产化 SoC 智能座舱解决方案。公司和瑞芯微联合推出国产化智能座舱解决方案，基于瑞芯微自研的车规级驾舱芯片 RK3588M，搭载公司自研的智能座舱软件平台 FarCarOS。FarCarOS 是针对智能座舱应用的全新平台，对 Camera、Display、Audio、Vehicle 等多个框架进行了深度定制，满足车内复杂的休眠快启、多任务、大任务、3D 渲染、轻智能等复杂应用场景。公司和瑞芯微联合推出国产化智能座舱解决方案在硬件上支持一芯多摄多屏，CPU 算力超过 90KDMIPS，单芯片驱动全液晶仪表、信息娱乐系统、内外电子后视镜、头枕屏、吸顶像素灯等多块屏幕；方案上融合了业内众多的先进技术，在 4 核 GPU 和 6TOPS-NPU 算力的加持下，除了车载领域常见的导航、音乐、娱乐、语音交互外，还支持 360 环视、DMS 眼动追踪(可用来 HMI 交互、游戏)、健康监测(非接触感知人体健康情况)、云游戏(无需下载本地，在线畅玩游戏)等 AI 和创新业务功能。

图表 31：瑞芯微 RK3588M+法本信息 FarCarOS 智能座舱解决方案



资料来源：公司官方微信号，太平洋证券整理

图表 32：RK3588M+ FarCarOS 智能座舱解决方案软件架构图



资料来源：公司官方微信号，太平洋证券整理

持续布局智慧汽车，把握汽车智能化发展机遇。COSO 解决方案和国产化 SoC 智能座舱解决方案是公司在汽车智能化方向上的突破。未来，公司将加速行业资源整合，不断优化服务模式，创新推进智慧汽车一站式服务。在国家新能源战略大的时代背景下，与更多合作伙伴共同推进智慧汽车软件行业高质量发展，有望在市场需求的快速增长中把握汽车智能化的关键发展机遇，打造全新的业绩增长点，带动公司营收、利润提升。

五、 投资建议

投资建议：公司是快速成长的信息技术提供商，深耕十余个行业提供丰富的行业解决方案，多年来业绩保持稳定高速增长。积极布局 AI、金融信创、智能汽车等高成长性赛道，为公司带来全新发展机遇。我们预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.63 元、0.96 元和 1.32 元，维持“买入”

评级。

六、 风险提示

- (1) 下游行业需求景气度下降风险；
- (2) 人力成本上升导毛利率与净利率下降风险；
- (3) 行业竞争加剧。

资产负债表(百万)	2022	2023E	2024E	2025E	利润表(百万)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	834.91	734.83	702.82	948.81	营业收入	3585.83	5020.17	7028.23	9488.11
应收票据及账款	1141.74	1521.88	2130.63	2876.35	营业成本	2703.56	3695.85	5165.75	6964.28
预付账款	13.93	22.83	31.96	43.14	税金及附加	23.73	32.81	45.94	62.02
其他应收款	18.18	26.28	36.80	49.68	销售费用	112.55	156.63	210.85	279.90
存货	28.73	22.60	31.58	42.58	管理费用	399.65	562.26	783.65	1053.18
其他流动资产	513.87	414.14	471.03	540.71	研发费用	198.07	281.13	393.58	531.33
流动资产总计	2551.37	2742.56	3404.82	4501.27	财务费用	17.69	22.12	14.86	19.52
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-0.04	-0.02	-0.03	-0.04
固定资产	79.52	67.07	54.61	42.15	信用减值损失	-42.17	-55.14	-77.20	-104.22
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
无形资产	2.06	1.72	1.37	1.03	投资收益	9.13	6.02	6.02	6.02
长期待摊费用	8.11	4.06	0.00	0.00	公允价值变动损益	1.64	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	33.51	33.51	33.51	33.51	资产处置收益	3.00	1.51	1.51	1.51
非流动资产合计	123.21	106.35	89.49	76.69	其他收益	29.08	18.78	18.78	18.78
资产总计	2674.58	2848.91	3494.31	4577.96	营业利润	131.23	240.52	362.69	499.93
短期借款	205.08	0.00	121.58	475.70	营业外收入	0.18	0.12	0.12	0.12
应付票据及账款	22.53	42.32	59.15	79.75	营业外支出	9.53	3.82	3.82	3.82
其他流动负债	469.56	729.21	1018.50	1372.49	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	697.17	771.53	1199.24	1927.94	利润总额	121.88	236.82	358.98	496.23
长期借款	480.29	361.05	246.46	142.07	所得税	-7.68	0.23	0.35	0.48
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	129.55	236.59	358.64	495.75
非流动负债合计	480.29	361.05	246.46	142.07	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	1177.46	1132.59	1445.70	2070.01	归属母公司股东净利润	129.55	236.59	358.64	495.75
股本	374.74	374.74	374.74	374.74	EBITDA	178.94	275.79	390.70	528.56
资本公积	440.33	440.33	440.33	440.33	NOPLAT	153.06	260.88	375.68	517.45
留存收益	682.05	901.26	1233.55	1692.88	EPS(元)	0.35	0.63	0.96	1.32
归属母公司权益	1497.12	1716.33	2048.62	2507.95					
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00					
股东权益合计	1497.12	1716.33	2048.62	2507.95					
负债和股东权益合计	2674.58	2848.91	3494.31	4577.96					
现金流量表(百万)	2022	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	129.55	214.00	336.05	473.17	成长能力				
折旧与摊销	39.37	16.86	16.86	12.80	营收增长率	16.11%	40.00%	40.00%	35.00%
财务费用	17.69	22.12	14.86	19.52	营业利润增长率	-3.79%	83.29%	50.79%	37.84%
投资损失	-9.13	-6.02	-6.02	-6.02	EBIT 增长率	2.34%	85.52%	44.38%	37.96%
营运资金变动	-241.73	-11.83	-388.14	-475.88	EBITDA 增长率	10.51%	54.12%	41.67%	35.28%
其他经营现金流	28.75	21.10	21.10	21.10	归母净利润增长率	-4.21%	82.62%	51.59%	38.23%
经营性现金净流量	-35.49	256.22	-5.29	44.69	经营现金流增长率	63.47%	821.87%	-102.06%	945.19%
资本支出	15.89	0.00	0.00	0.00	盈利能力				
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	毛利率	24.60%	26.38%	26.50%	26.60%
其他投资现金流	-287.05	7.51	7.51	7.51	净利率	3.61%	4.71%	5.10%	5.23%
投资性现金净流量	-302.94	7.51	7.51	7.51	营业利润率	3.66%	4.79%	5.16%	5.27%
短期借款	139.27	-205.08	121.58	354.11	ROE	8.65%	13.78%	17.51%	19.77%
长期借款	449.16	-119.23	-114.60	-104.39	ROA	4.84%	8.30%	10.26%	10.83%
普通股增加	154.64	0.00	0.00	0.00	ROIC	15.34%	18.17%	23.86%	24.11%
资本公积增加	-146.04	0.00	0.00	0.00	估值倍数				
其他筹资现金流	46.01	-39.50	-41.21	-55.94	P/E	41.07	22.49	14.84	10.73
筹资性现金净流量	643.03	-363.81	-34.22	193.79	P/S	1.48	1.06	0.76	0.56
现金流量净额	304.30	-100.08	-32.00	245.99	P/B	3.93	3.39	2.79	2.25
					股息率	0.00%	0.33%	0.50%	0.68%
					EV/EBIT	34.33	20.00	14.50	10.99
					EV/EBITDA	26.78	18.78	13.87	10.73
					EV/NOPLAT	31.31	19.85	14.42	10.96

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafli@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。