

深耕法律信息化建设，AI赋能法律 多场景蓄势待发

通达海（301378.SZ）

推荐 首次

核心观点：

- **营收稳健增长，盈利能力逐渐恢复。**公司在2019-2021年间营业收入分别为2.45/3.37/4.50亿元，同比增长43.61%/37.58%/33.71%，归母净利润分别为0.43/0.77/0.97亿元，同比增长22.06%/79.62%/26.24%，年复合增长分别为38.24%和40.40%。2022年公司业务受到国内新冠疫情的影响，营收增速有所减缓，营收同比增长2.78%，由于公司加大技术研发投入以及管理人员职工薪酬增长，导致2022年净利润同比有所下降，归母净利润同比下降9.86%，利润端短期承压。2023年伴随着疫情的恢复，公司有望恢复高增长态势。
- **研发投入持续加码，核心竞争力不断提升。**2022年公司研发投入1.12亿元，同比增长22.52%，公司重视技术能力和产品创新能力的不断提升，持续提高公司的核心竞争力和市场影响力，依托公司在法院信息化领域的坚实基础，公司2022年主营业务保持了持续稳定的发展。目前拥有涉密信息系统集成甲级资质证书、AAA级信用等级证书等相关资质，参与了12项行业标准的制定。目前公司已经形成了2项发明专利、113项软件著作权，并拥有19项软件产品证书，具有较强的技术水平。
- **专注法律信息化建设，智慧执行市场占有率第一。**公司自成立以来，深耕法院信息化建设，助力行业数字化、智慧化转型升级。公司响应国家信息化发展战略，经过二十多年的行业积淀和发展，围绕智慧法院的建设，形成了“智慧审判”、“智慧执行”、“智慧服务”、“智慧管理”四大类的核心产品。在不同领域公司市场占有率均排名前列，1)智慧审判领域：公司的基础型软件“审判流程管理系统”总计覆盖了全国989家法院，占法院总数的28.22%，市场占有率全行业第二；2)智慧执行领域：公司的基础型软件“执行案件管理系统”总计覆盖了全国2749家法院，占法院总数的78.45%，市场占有率全行业第一；3)智慧执行领域的细分软件中，公司的司法查控系统软件具有较高的市场占有率，其中“总对总网络查控系统”市场占有率全行业第一。
- **引领智慧法院建设，AI+法律有望打开增长空间。**目前公司持续深耕法院行业应用，加大大数据、人工智能、移动互联网、区块链等相关技术的研发，积极推动人工智能、大数据等相关技术在司法领域的应用，利用大数据分析、自然语言处理、多模态机器学习等技术，持续提升感知、认知平台能力，构建以案件要素、裁判规则、文书组装规则为支撑的知识服务能力，探索推进人工智能在诉讼服务、审判执行、司法管理等领域的融合应用，提升产品智能化应用水平，拓展智能应用场景，满足法院对于智能化应用的需求，促进法院数字化转型。
- **投资建议：**我们预计公司2023-2025年分别实现营业收入5.86/7.40/9.33亿元，同比增长26.58%/26.28%/26.16%；实现归母净利润1.09/1.33/1.70亿元，同比增长24.99%/21.70%/27.68%；当前股价对应PE分别为38/31/25倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

分析师

吴砚靖

☎：(8610) 66568589

✉：wuyanqing@chinastock.com.cn

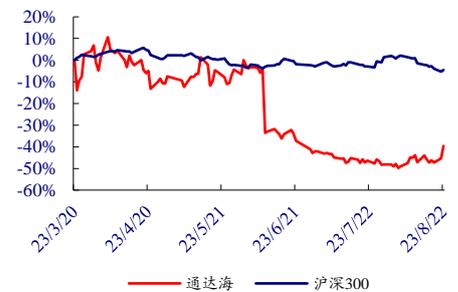
执业证书编码：S0130519070001

市场数据

2023-08-22

A股收盘价(元)	67.4
股票代码	301378
A股一年内最高价/最低价(元)	123.36/56.02
上证指数	3,120.33
总股本/实际流通A股(万股)	6,900/1,725
流通A股市值(亿元)	12

相对沪深300指数表现



资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

- **风险提示:** 宏观经济波动风险; 技术研发进度不及预期风险; 供应链风险; 政策推进不及预期风险; 消费需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	462.75	585.73	739.67	933.16
收入增长率%	2.78	26.58	26.28	26.16
归母净利润(百万元)	87.38	109.21	132.91	169.69
利润增速%	-9.86	24.99	21.70	27.68
毛利率%	55.32	53.75	53.26	52.78
摊薄 EPS(元)	1.27	1.58	1.93	2.46
PE	48.08	38.47	31.61	24.76
PB	9.34	2.81	2.58	2.34
PS	4.54	7.17	5.68	4.50

资料来源: 公司财务报表, 中国银河证券研究院

目录

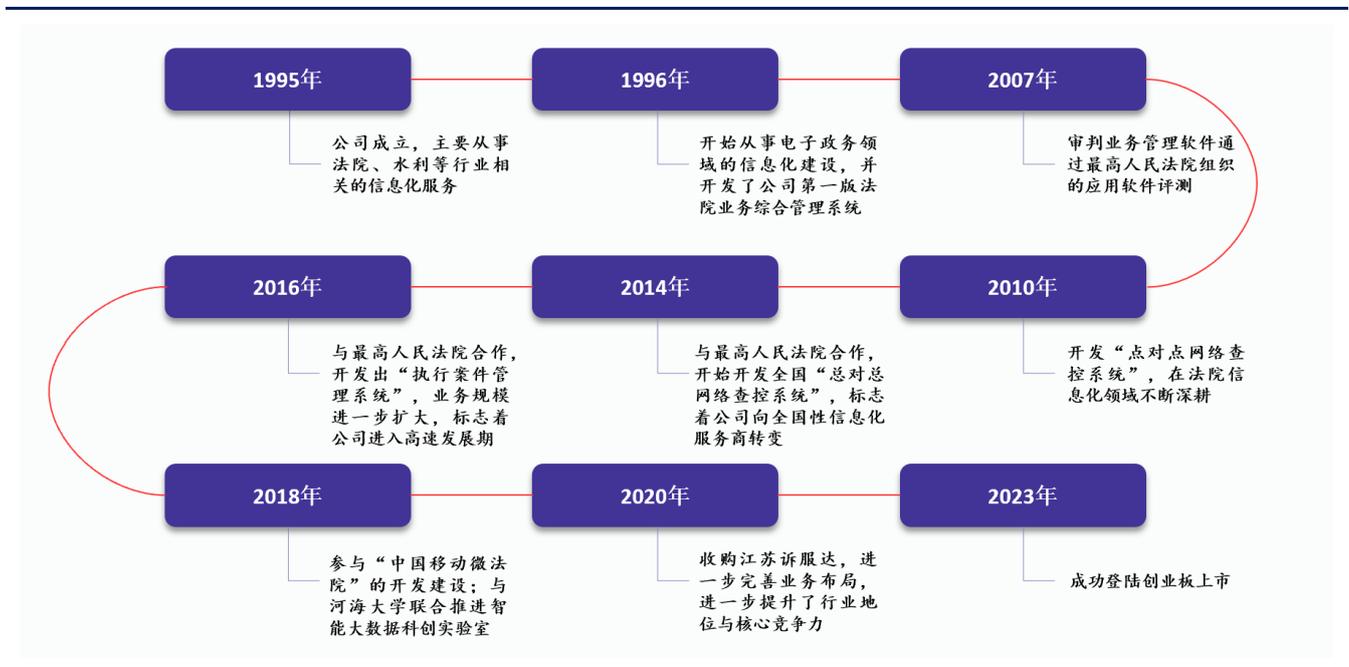
一、全国法院信息化建设的领航者，打造完整法律科技生态	1
（一）深耕法院信息化领域，股权结构稳定	1
（二）业务视角：专注于为法院等客户提供电子政务领域的信息化建设.....	2
（三）财务视角：保持高盈利水平，持续加码研发投入	3
二、法律是 AI 落地的最佳场景之一	5
（一）生成式 AI 对法律相关职业产生较大影响	5
（二）AI+法律在应用端多点开花.....	6
（三）建设智慧法院东风起，以信息化驱动现代化	9
三、引领智慧法院建设，前瞻布局 AI 业务领域	11
（一）智慧法院解决方案提供商，具备全栈产品序列	11
（二）持续发力智能化，加强技术创新与业务场景深度融合	13
四、盈利预测与估值分析	14
五、投资建议	15
六、风险提示	15

一、全国法院信息化建设的领航者，打造完整法律科技生态

(一) 深耕法院信息化领域，股权结构稳定

全国法院信息化建设的先行者。公司成立于1995年，是一家专注于为法院等客户提供电子政务领域信息化建设的综合服务提供商。1996年，公司开发出第一版法院业务综合管理系统；2014年，公司与最高人民法院合作开发全国“总对总网络查控系统”，标志着公司向全国性信息化服务商转变；2020年，公司收购江苏诉服达，进一步完善业务布局；2023年成功登陆深交所创业板。

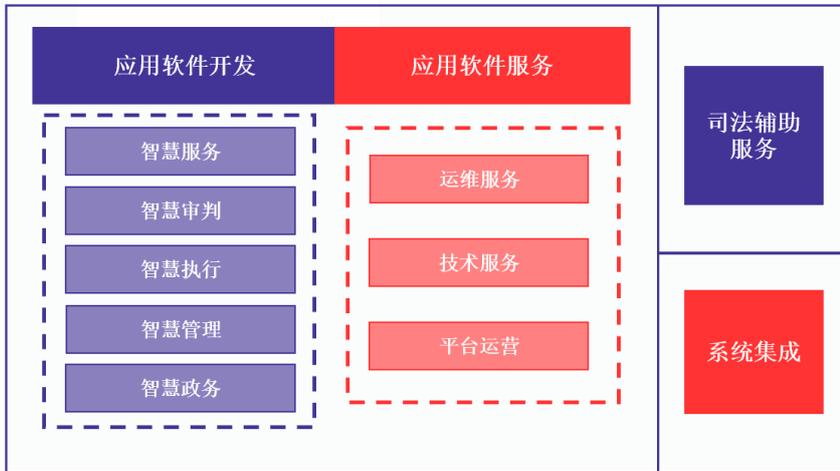
图 1. 公司设计体系发展图



资料来源：公司官网，公司招股说明书，中国银河证券研究院

公司的主要产品或服务体系：1) 应用软件开发：公司围绕人民法院信息化4.0版建设目标，针对法院诉讼服务、审判、执行、审判管理、司法管理等工作研发了“智慧服务、智慧审判、智慧执行、智慧管理、智慧政务”等系列产品；2) 应用软件开发服务：包括运维服务、技术服务和平台运营，根据客户的系统建设情况及日常运行需求，公司为客户提供技术支持服务；3) 司法辅助服务：主要系卷宗扫描、卷宗归档、文书送达等服务，属于信息化建设的衍生业务；4) 系统集成：根据客户需要提供少量系统集成及第三方硬件产品采购业务。

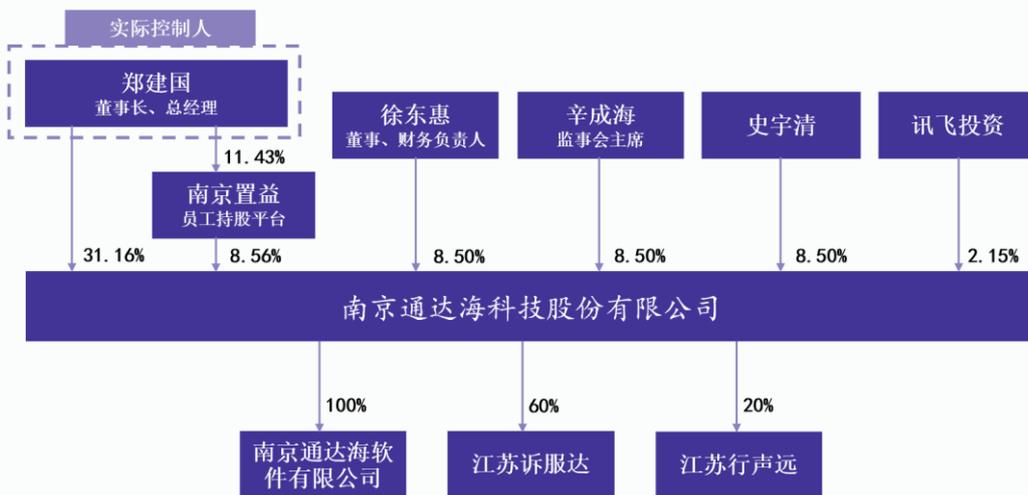
图 2. 通达海业务体系



资料来源：公司招股说明书，中国银河证券研究院

高管团队大比例持股，股权结构稳定。公司创始人、控股股东及实际控制人郑建国先生直接持有通达海 31.16% 的股份，通过员工持股平台（南京置益企业管理中心）间接控制通达海 8.56% 的股份，并担任公司董事长、总经理。公司第三、四、五大股东徐东惠女士、辛成海先生、史宇清女士，现分别各持有通达海 8.50%、8.50% 和 8.50% 的股份，股权结构稳定。

图 3. 通达海股权结构（截至 2023 年一季度）



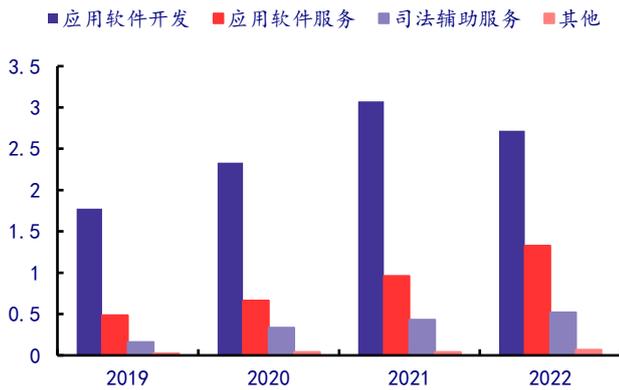
资料来源：公司官网，公司招股说明书，中国银河证券研究院

（二）业务视角：专注于为法院等客户提供电子政务领域的信息化建设

从收入构成来看，根据公司 2022 年报数据，公司收入主要由应用软件开发、应用软件

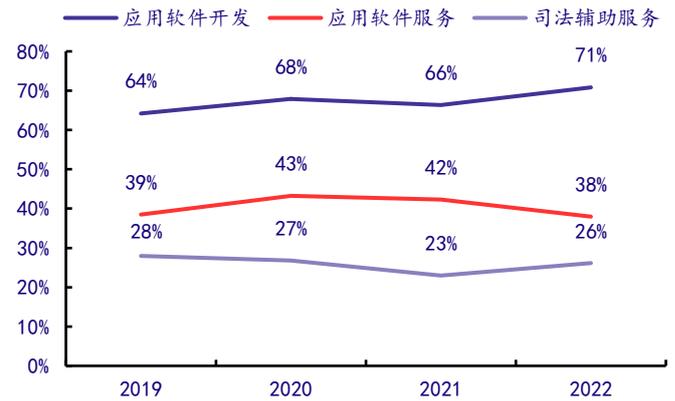
服务与司法辅助服务三大部分构成。2022年，公司应用软件开发业务占比59%，应用软件开发业务占比29%，司法辅助服务业务占比11%。2019-2022年，公司应用软件开发服务和司法辅助服务收入占比持续上升，分别由2019年的20%和7%上升至2022年的29%和11%。毛利率方面，2022年应用软件开发业务毛利率为71%，同比提升4.45pct，主要系外购产品成本下降所致。

图 4. 2019-2022 年公司业务收入结构



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 5. 2019-2022 年公司各业务毛利率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

从下游客户来看，公司主营业务收入主要来自于法院、企业和银行客户。按直接客户类别分类看，2019-2022年，法院客户收入占比分别为76%、61%、48%及44%，公司主要向其提供信息化建设及司法辅助服务；企业客户（含电信）收入占比分别为19%、27%、35%和43%，公司为国内软件及电子信息企业提供软件产品开发等，并最终由法院等终端客户使用，为国内通信企业提供智慧法院相关软件及硬件产品；银行客户收入占比分别为4%、10%、15%和13%，公司向其提供案款管理系统相关的软件产品及运维服务。

表 1. 公司不同领域客户群体的代表性客户图

领域	主要客户
法院	涵盖国内大部分法院，如江苏省高级人民法院、辽宁省高级人民法院、安徽省高级人民法院
企业	主要系国内软件及电子信息企业，包括阿里云计算有限公司、浪潮软件科技股份有限公司、北京华宇软件股份有限公司等
银行	涵盖国内大部分大中型商业银行，包括中国农业银行股份有限公司、中国交通银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、中国银行股份有限公司等
电信	主要系国内大型通信企业，如中国移动通信集团有限公司、中国电信集团有限公司、中国通信服务股份有限公司等
其他单位	主要系政法委、纪检委等机构和事业单位

资料来源: 公司招股说明书, 中国银河证券研究院

(三) 财务视角：保持高盈利水平，持续加码研发投入

收入稳健增长，利润端短期承压。回顾公司过去的发展，通达海在2018-2021年间营业收入及归母净利润均快速增长，年复合增长率分别为38.24%和40.40%。2022年公司业务受到国内新冠疫情的影响，营收增速有所减缓，营收同比增长2.78%。同时，由于公司

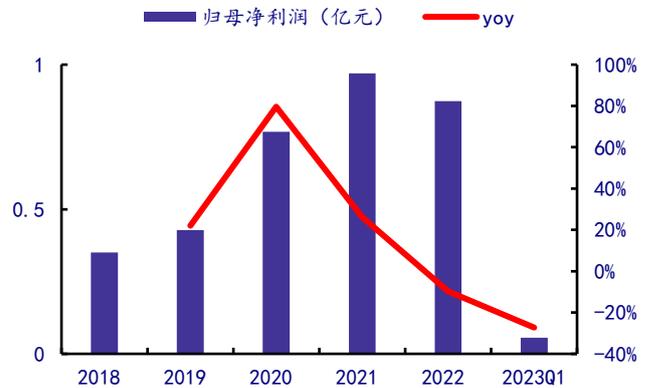
加大技术研发投入以及管理人员职工薪酬增长，导致 2022 年净利润同比有所下降，归母净利润同比下降 9.86%。随着疫情影响因素的消除，公司业绩有望恢复高增长态势。

图 6. 2018-2023Q1 公司营业收入（亿元）及增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

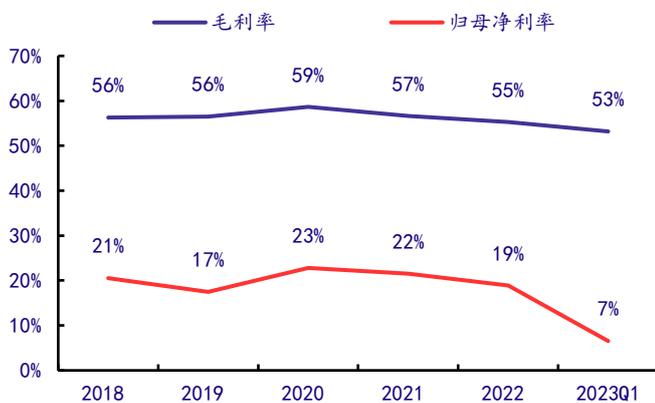
图 7. 2018-2023Q1 公司归母净利润（亿元）及增速



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

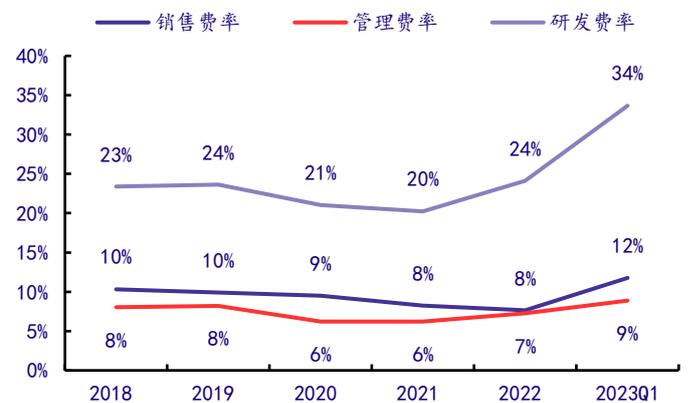
毛利率维持在较高水平，持续加大研发投入。2018-2022 年，公司毛利率稳定在 55% 以上，净利率维持在 17% 以上，充分体现公司产品强劲的市场竞争力，2020 年至今毛利率小幅下滑，主要系毛利率较低的应用软件服务业务收入占比提升所致。从费用端看，公司费用管控不断加强，销售费率和管理费率稳定在较低水平，同时公司不断加大研发投入，积极推动人工智能、大数据等相关技术在司法领域的应用。

图 8. 2018-2023Q1 公司毛利率&归母净利率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

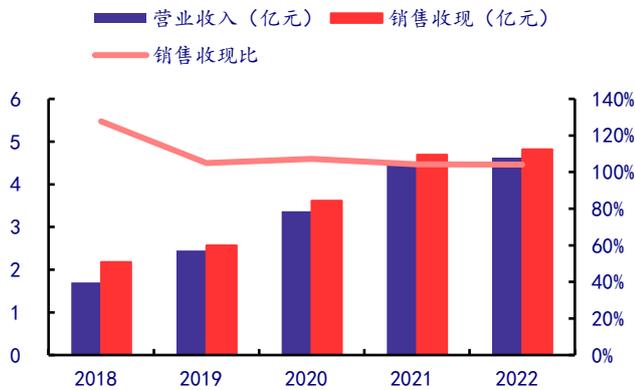
图 9. 2018-2023Q1 公司重要费用率



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

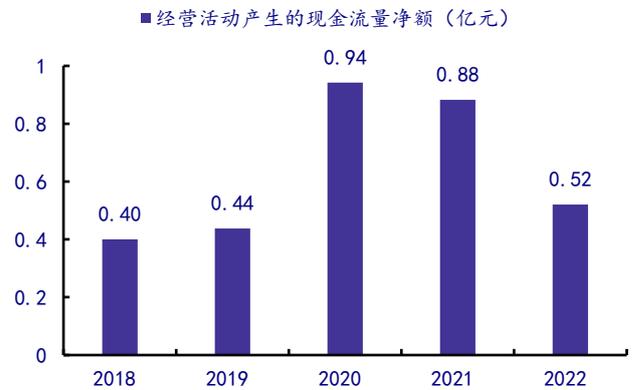
回款管控良好，经营性净现金流有望得到改善。从 2018-2022 年数据指标来看，公司回款质量较高，销售收现比维持在 104% 以上。2022 年公司经营活动产生的现金流量净额为 0.52 亿元，同比下降 41%，主要系公司扩大员工规模，支付员工薪酬增加所致。2022 年末，公司员工总数 1931 人，较去年同期增加 276 人，其中研发人员 450 人，较去年同期增加 72 人，公司前瞻布局多应用领域和市场，经营性净现金流有望得到充分改善。

图 10. 2018-2022 年公司销售现金流情况



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 11. 2018-2022 年公司经营活动产生的现金流量净额 (亿元)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

二、法律是 AI 落地的最佳场景之一

(一) 生成式 AI 对法律相关职业产生较大影响

OpenAI 论文显示 GPT 对法律相关职业影响较大。OpenAI 官网发布的研究论文《GPTs are GPTs: An early look at the labor market impact potential of large language models》对 LLM 语言模型和 GPT 对美国不同职业的潜在影响进行了探讨。论文显示，以药剂师、律师和天文学家为代表的高学历、需要 4 年以上准备要求的岗位暴露程度很高（即 GPT 可以直接完成或帮助完成任务的程度），易受到 GPT 的冲击。

图 12. GPT 在每个职业区中的平均曝光度

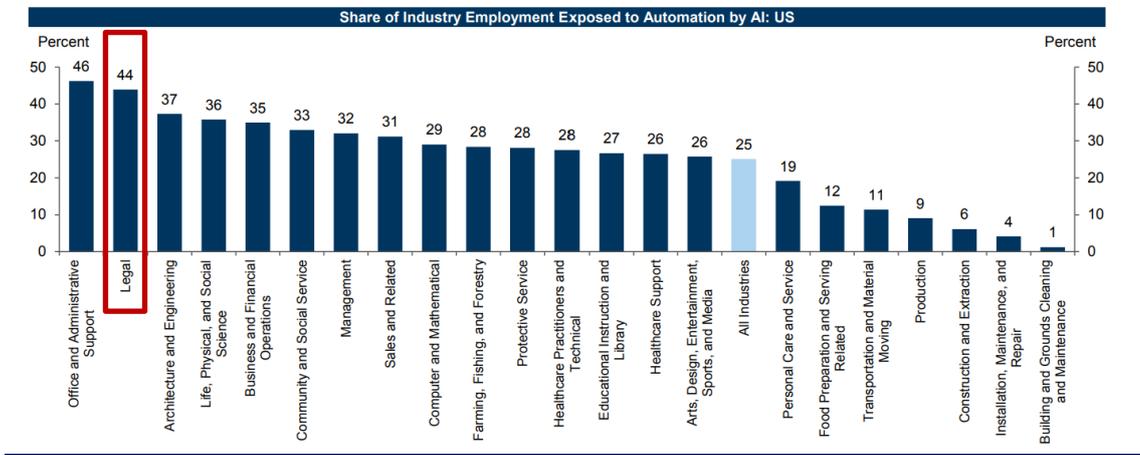
Job Zone	Preparation Required	Education Required	Example Occupations	Median Income	Tot Emp (000)	H α	M α	H β	M β	H ζ	M ζ
1	None or little (0-3 months)	High school diploma or GED (optional)	Food preparation workers, dishwashers, floor sanders	\$30,230	13,100	3.71	3.84	6.45	5.97	9.19	8.11
2	Some (3-12 months)	High school diploma	Orderlies, customer service representatives, tellers	\$38,215	73,962	7.03	11.88	15.74	19.54	24.45	27.15
3	Medium (1-2 years)	Vocational school, on-the-job training, or associate's degree	Electricians, barbers, medical assistants	\$4,815	37,881	11.28	13.72	26.08	32.17	40.88	50.62
4	Considerable (2-4 years)	Bachelor's degree	Database administrators, graphic designers, cost estimators	\$77,345	56,833	22.68	17.82	46.78	51.30	70.87	84.78
5	Extensive (4+ years)	Master's degree or higher	Pharmacists, lawyers, astronomers	\$81,980	21,221	22.81	13.36	43.11	44.64	63.41	75.92

资料来源: 论文《GPTs are GPTs: An Early Look at the Labor Market Impact Potential of Large Language Models》，中国银河证券研究院

高盛表示生成式 AI 可替代 44% 法律工作。根据高盛 (Goldman Sachs) 研究报告《The Potentially Large Effects of Artificial Intelligence on Economic Growth》显示，以 ChatGPT 为代表的生成式 AI 产品，将对美国和欧洲三分之二工作岗位造成影响（大约 3 亿个工作岗位）。其中，行政和法律是受影响最大的领域，高盛表示，46% 的行政工作和 44% 的法律工

作可以被人工智能替代。

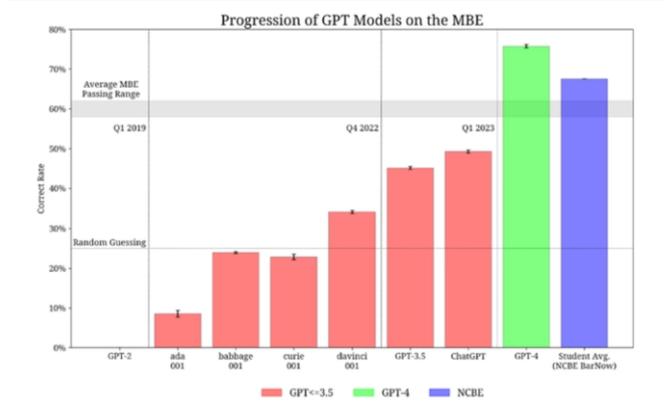
图 13. 44%的法律相关工作可以被生成式 AI 替代



资料来源：论文《The Potentially Large Effects of Artificial Intelligence on Economic Growth》，中国银河证券研究院

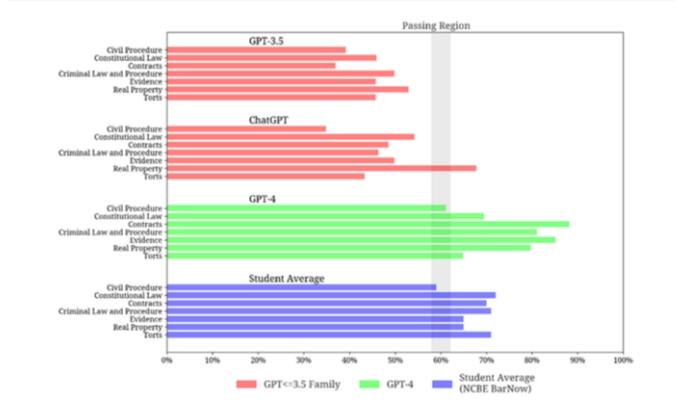
GPT-4 以 297 的总成绩通过美国法考，超过了 90% 的人类法考生。美国伊利诺伊理工大学-芝加哥肯特法学院在官网发布了消息，GPT-4 通过了统一律师资格考试（简称美国法考）。该考试一共 7 项，GPT-4 在民事诉讼、合同法、刑法、物权法、证据法 5 个学科考试中，得分率高于人类考生。值得一提的是，GPT-4 上一代模型 GPT-3.5 参加该考试的成绩还是倒数 10%，展现出其超强的进步速度。

图 14. GPT 模型在 MBE 考试中的进步



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 15. GPT-4 在律师资格考试中有 5 项全面领先人类考生

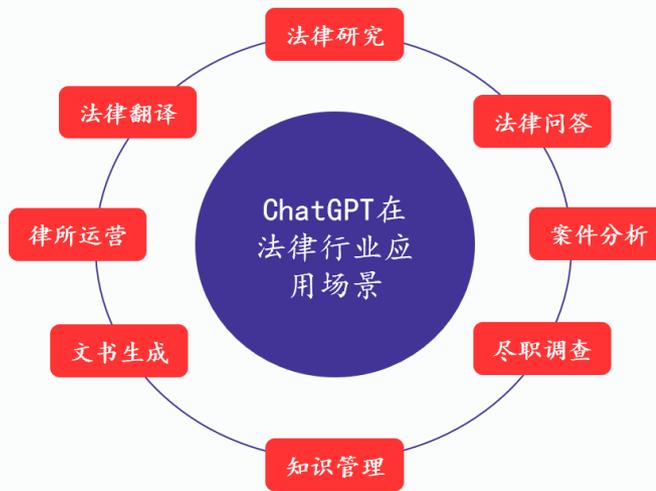


资料来源：wind，中国银河证券研究院

（二）AI+法律在应用端多点开花

ChatGPT 为法律行业多种应用场景赋能。GPT 可以提高法律服务的效率和质量，传统的法律服务需要律师大量的时间和精力来处理 and 解决案件，但是 GPT 可以通过快速准确地分析和处理大量的法律数据，从而减少重复的、机械式的工作。新一代 GPT 具备复杂逻辑推理能力，且能够很好地处理非结构化信息，而法律行业大量的信息/数据是以非结构化的形式存在的，现阶段的 GPT 已经可以初步胜任一个律师助理的工作。

图 16. ChatGPT 在法律行业的应用场景



资料来源：法将科技公众号，中国银河证券研究院

结合法律科技领域过往的经验，从服务的客户/对象来看，AI+法律领域可以大致分为以下几类：1) 2B：针对企业提供法律科技服务。一般是针对企业中高频、重复的法律需求提供解决方案（例如，针对房产中介平台提供的合同智能处理服务）；2) 2L：针对律所/律师等法律专业从业者的法律科技服务，2L 也可以算是 2B 中的一个特殊分类。最近半年在海外拿到高额融资的头部 AI+法律创业公司，多集中于与 LLM 结合之后的“AI 法律助理”这个领域；3) 2C：针对普通用户提供的法律科技服务平台，为用户提供法律问题的自动解答、相关律师推荐等。由于普通用户的使用频次低，决策流程长等问题，2C 平台扮演的更多是为律所/律师引流的角色，产品的价值和天花板不高，很难形成独立的产品，更多是依附在 2B 平台上的一个附加服务——许多 2B 的产品会搭建类似平台帮助其客户做引流。

全球“AI+法律”应用加速落地。自从 ChatGPT 引发新一轮的 AI 投资热潮以来，法律与 AI 的落地应用是海外相当热门的投资赛道之一。

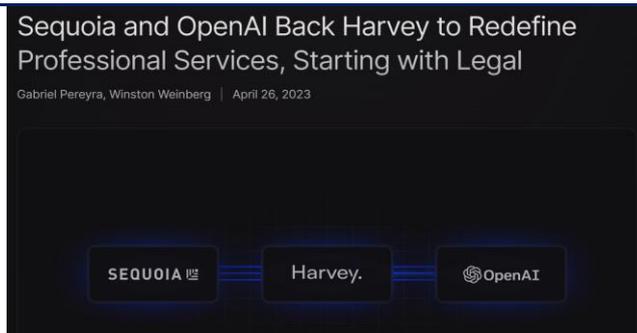
表 2. AI+法律海外应用项目整理

项目名称	简介
Harvey	Harvey 成立于 2022 年，旨在开发从事法律业务的 AISaaS 应用程序，是 OpenAI 最早投资的 4 家公司之一，在 GPT 模型基础上，进一步接受了法律数据（包括判例法和参考资料）的训练
Evenup	Evenup 成立于 2019 年，旨在利用 AI 帮助律师进行案件索赔工作，主要聚焦于个人伤害索赔（Personal Injury Claims）领域（该领域每年受害者的索赔金额达 1000 亿美金），其中 AI 主要用来审查各种医疗文件、案件档案来生成医疗摘要以及损害估计
CoCounsel	CoCounsel 是 AI 法律公司 Casetext 推出的一款基于 OpenAIGPT 大模型的 AI 法律助理，可以用于法律研究、文件审查和合同分析、回答自然语言问题等
Lexis+AI™	Lexis+AI 是律商联讯（LexisNexis）推出的全球首个面向法律界的类 ChatGPT 生成式 AI 平台（律商联讯成立于 1818 年，总部位于英国伦敦，是，世界顶级法律、专利、税务等服务商）
Harvey	Harvey 成立于 2022 年，旨在开发从事法律业务的 AISaaS 应用程序，是 OpenAI 最早投资的 4 家公司之一，在 GPT 模型基础上，进一步接受了法律数据（包括判例法和参考资料）的训练

资料来源：海外公司官网，中国银河证券研究院

Harvey 是专为律师事务所打造定制的 LLM (大模型), 它可以应对各种实践领域、司法管辖区和法律体系中最复杂的法律挑战。其 AI 产品可以协助进行合同分析、尽职调查、诉讼和监管合规性等, 并可以帮助根据数据生成见解、建议和预测。今年 2 月份, Harvey 签约了第一个企业客户 Allen&Overy (全球第七大律师事务所), 该公司旗下 3500 名律师全部使用 Harvey 的 AI 产品。3 月份, 普华永道成为 Harvey 的第二个企业客户, 旗下 4000 名律师会全部使用 Harvey 的 AI 产品。红杉在官方博客上称: 目前有 1.5 万家律师事务所正在排队使用 Harvey 的 AI 产品。

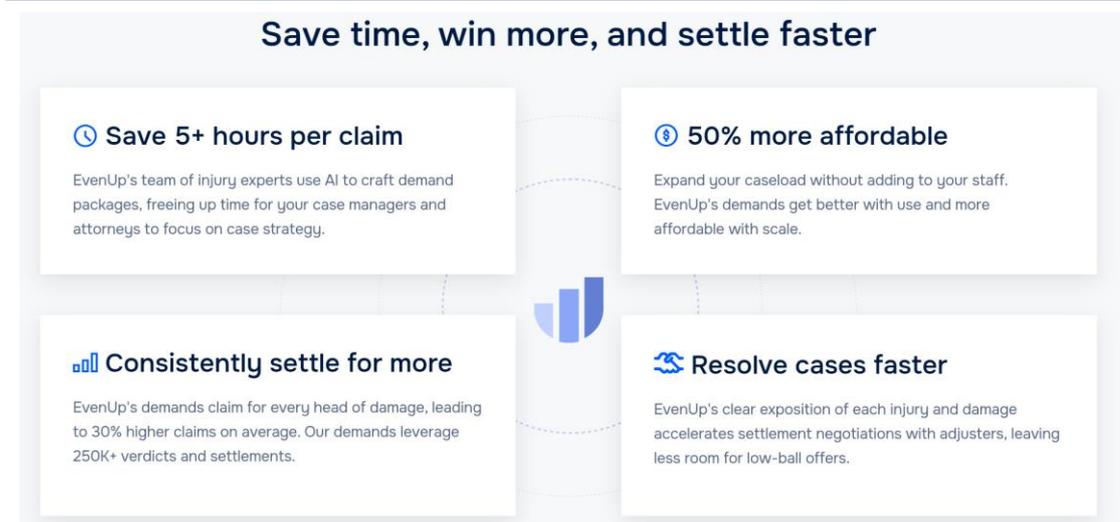
图 17. 红杉和 OpenAI 支持 Harvey 从法律开始重新定义专业服务



资料来源: Harvey 官网, 中国银河证券研究院

EvenUp 聚焦于个人伤害索赔领域, 已应用于 300+ 律师事务所。EvenUp 的产品让整个索赔流程变得非常简单, 用户只需上传原告信息, EvenUp 会自动从医疗记录中调出所有相关的伤害、程序及治疗日期, 并整合这些信息为用户写一份完整的报告, 其中包含损失明细、伤害明细以及处理的详细信息, 它会对每个损失进行可靠的评估。据其官网公布的数据, 目前通过 Evenup 每月会生成 1000+ 需求文件稿, 有 300+ 律所客户在使用其产品。按照 2023 年 890 万 ARR 估算, 平均每个客户一年为其支付 2 万+ 美元, 能够帮助客户索赔金额达 5 亿美金。

图 18. 红杉和 OpenAI 支持 Harvey 从法律开始重新定义专业服务



资料来源: Evenup 官网, 中国银河证券研究院

Casetext 推出的一款基于 OpenAIGPT 大模型的 AI 法律助理 CoCounsel，可以帮助律师审查文件/数据库、进行作证准备、自动撰写法律研究备忘录、提取合同数据以及进行合同的合规性检测等。Casetext 将 GPT 技术与其专有法律数据库和法律搜索系统 ParallelSearch 相结合，目前已经使用超过 3 万个法律问题对 CoCounsel 进行训练。汤森路透的并购将给 CoCounsel 带来更大的数据优势。

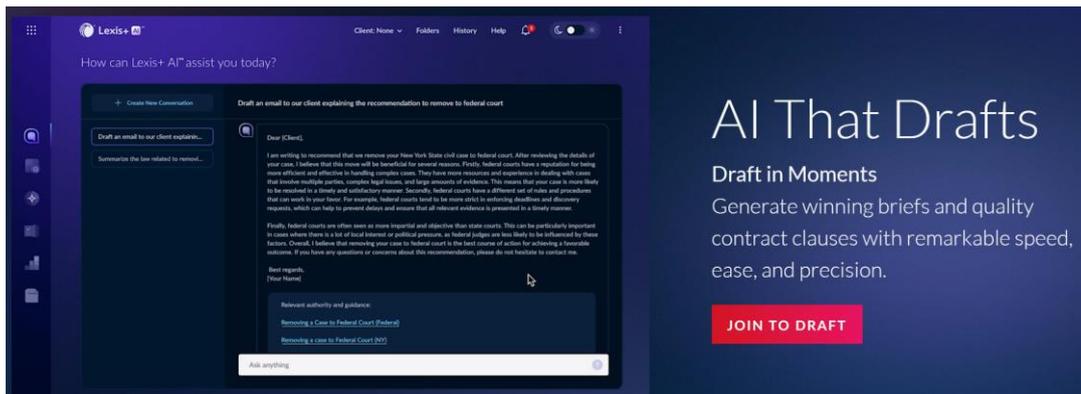
图 19. CoCounsel 的使用功能



资料来源: Casetext 官网, 银河证券研究所

律商联讯推出首款面向法律界的类 ChatGPT 生成式 AI 平台 Lexis+AI。Lexis+AI 旨在彻底改变其平台用户的研究和文件起草过程，利用生成式 AI 的强大能，Lexis+AI 通过生成法律文件的初稿和客户沟通来指导客户完成法律起草之旅，为法律从业者提供法律内容搜索（交互的对话式搜索，平台会以智能和对话的方式响应请求）、法律内容总结、起草合同/简报等服务。目前 BakerMcKenzie、ReedSmith 和 Foley&Lardner 等知名律师事务所，将成为该产品的首批种子用户。

图 20. Lexis+AI 利用 AI 起草文书



资料来源: LexisNexis 官网, 中国银河证券研究院

(三) 建设智慧法院东风起，以信息化驱动现代化

智慧法院建设已经纳入国家信息化发展整体战略和规划。2017 年最高人民法院先后发布了《最高人民法院关于加快建设智慧法院的意见》、《人民法院信息化建设五年发展规划（2017-2021）》和《智慧法院建设评价指标体系（2017 版）》等文件，为我国法院信息系统

和法院信息服务行业的发展提供了重要的指导作用。2020年,人民法院信息化3.0版建成,智慧法院全面深化,中国法院信息化建设已然处于世界领先地位,围绕“智慧审判、智慧执行、智慧服务、智慧管理”的“智慧法院”体系在全国范围内快速普及。

表3. 我国智慧法院相关政策梳理

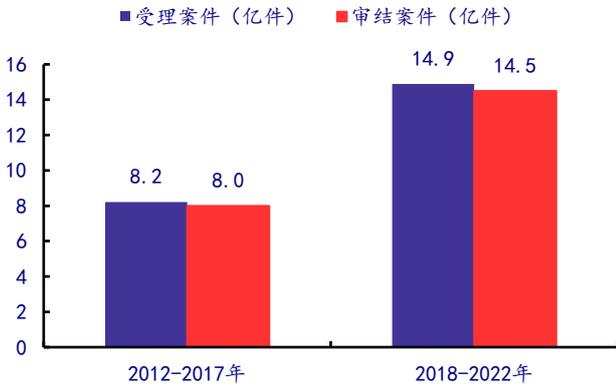
项目名称	简介	政策名称	主要内容
2017年4月	最高人民法院	《关于加快建设智慧法院的意见》	提出要深刻领会建设智慧法院的重大意义,加快建设智慧法院是落实“四个全面”战略布局和五大发展理念的必然要求,是国家信息化发展战略的重要内容,是人民法院适应信息化时代新趋势、满足人民群众新期待的重要举措
2018年12月	最高人民法院	《最高人民法院关于开展2018年全国智慧法院建设评价工作的通知》	发布智慧法院建设评价指标体系(2018年版),部署全国四级法院评价工作
2019年2月	最高人民法院	《关于深化人民法院司法体制综合配套改革的意见——人民法院第五个五年改革纲要(2019-2023)》	指出要全面推进智慧法院建设,推动建立跨部门大数据办案平台,促进语音识别远程视频、智能辅助、电子卷宗等科技创新手段深度运用,有序扩大电子诉讼覆盖范围,推动实现审判方式、诉讼制度与互联网技术深度融合,构建中国特色社会主义现代化智慧法院应用体系
2019年4月	最高人民法院	《人民法院信息化建设五年发展规划(2019-2023)》	提出努力攻克以智慧法院人工智能技术为标志的一批关键技术,推动全国法院全面实现电子卷宗随案同步生成和深度应用,建成覆盖全国各级法院的执行指挥平台,推动电子诉讼和移动电子诉讼的部署应用
2019年8月	最高人民法院	《关于建设一站式多元解纷机制一站式诉讼服务中心的意见》	提出全面建设集约高效、多元解纷、便民利民、智慧精准、开放互动、交融共享的现代化诉讼服务体系,实现一站式多元解纷、一站式诉讼服务,努力让人民群众在每一个司法案件中感受到公平正义
2020年4月	最高人民法院	《全国法院智慧审判系统建设参考(2020版)》	针对智慧审判应具备的功能和应达标的状态,发布建设参考供各级人民法院在智慧法院的建设过程中进行参照,并拟于2020年下半年以此为依据组织对智慧审判建设情况进行测试工作
2021年5月	最高人民法院	《人民法院信息化建设五年发展规划(2021—2025)》	确定全国法院信息化指导思想、建设目标、重点任务、实施路线,推动全国法院建设全方位智能化、全系统一体化、全业务协同化、全时空泛在化、全体系自主化的人民法院信息化4.0版

资料来源:公司招股说明书,中国银河证券研究院

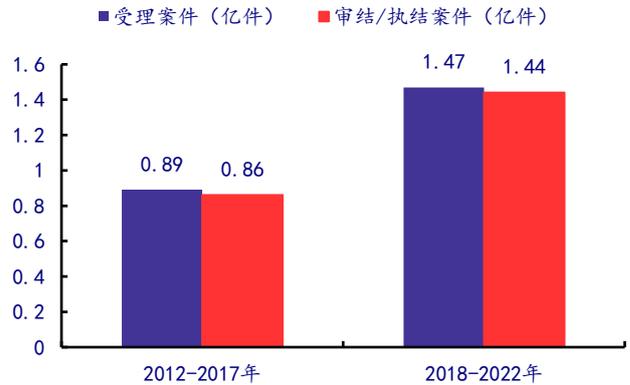
司法需求日益增加,智慧司法服务行业发展前景良好。根据2022年《最高人民法院工作报告》,2018年至2022年,最高人民法院受理案件14.9万件,审结14.5万件,比上一个五年分别上升81.4%和81.5%;地方各级人民法院和专门人民法院受理案件1.47亿件,审结、执结1.44亿件,结案标的额37.3万亿元,比上一个五年分别上升64.9%、67.3%和84.7%。

图21. 最高人民法院处理案件数量情况

图22. 地方各级人民法院和专门人民法院处理案件数量情况



资料来源：2022 年《最高人民法院工作报告》，中国银河证券研究院



资料来源：2022 年《最高人民法院工作报告》，银河证券研究所

智慧法院成为中国司法鲜明特色，加速司法模式变革。2022 年，我国全面推进智慧服务、智慧审判、智慧执行、智慧管理，建成全业务网上办理、全流程依法公开、全方位智能服务的智慧法院。智慧法院经受住世纪疫情大考，新冠疫情防控以来全国法院网上立案 2996 万件、开庭 504 万场、证据交换 819 万件次、异地执行 593 万件次、接访 15 万件次，广泛应用类案识别推送、智能合约执行等技术，为审判执行工作赋能增效。建成全球最大的司法审判信息资源库，围绕社会治理热点形成 1317 份司法大数据报告。

三、引领智慧法院建设，前瞻布局 AI 业务领域

(一) 智慧法院解决方案提供商，具备全栈产品序列

公司聚焦“智慧法院”，在审判、执行、诉服、管理等多个领域推出不同产品，各个产品相互协同，实现法院信息化业态创新融合，从而提高研发效率，降低研发成本，形成公司独特的竞争优势。截至 2022 年底，公司法院行业用户涵盖最高人民法院以及安徽、江苏、浙江、四川、云南、辽宁等 24 个省、自治区、直辖市以及新疆建设兵团的 2800 多家法院。在法院办案基础平台软件方面，公司的执行案件流程信息管理系统应用于全国 2749 家法院，占法院总数的 78.45%；通达海审判流程信息管理系统应用于 989 家法院，占全国法院总数的 28.22%，居全国第二位。

图 23. 通达海智慧法院解决方案产品矩阵

智慧审判	智慧执行	智慧服务	智慧管理
<ul style="list-style-type: none"> 诉讼材料收转系统 纸质文档智能交换系统 文书智能制作系统 要素式审判系统 案例智能推送系统 裁判文书智能检索系统 	<ul style="list-style-type: none"> 执行流程节点管理系统 网络司法查控系统 司法执行评估平台 案款管理系统 信用惩戒系统 执行公开与服务平台 质效评估系统 执行动态可视化 诉讼保全管理系统 分段集约执行系统 移动执行办案终端 	<ul style="list-style-type: none"> 网上诉服 <ul style="list-style-type: none"> (1) 司法公开网 (2) 诉讼服务网 线下诉服 <ul style="list-style-type: none"> (1) 窗口服务 (2) 自动化服务 (3) 多元化纠纷解决 掌上诉服 语音诉服 业务融合 <ul style="list-style-type: none"> (1) 法官综合处理平台 综合送达管理系统 	<ul style="list-style-type: none"> 静默化监督管理系统 案件质量评查系统 “四类案件”监督管理系统 院长庭长督管理系统 结案智能巡查系统 数字审委会系统 审判质效管理系统 涉案财物管理系统 执行质效管理系统 廉政风险防控系统 办公自动化管理系统 督查督办管理系统

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

软件+智能服务终端，助力“智慧法院”系统。公司委托供应商生产智能终端硬件部分，并嵌入公司专有软件产品，销售给客户。智能终端业务系公司软件产品开发业务的衍生业务，主要包括智能送达服务终端、智慧阅卷服务终端、智慧执行服务终端、智慧诉讼服务终端、智慧全功能服务终端、智能审验捺签终端和电子卷宗阅卷本，全方位的为客户打造“智慧法院”生态系统助力。

公司立足法院信息化建设，提供配套的司法辅助服务。客户在使用公司提供的信息化产品时，可能会产生一些相关的需求，如使用电子卷宗相关的软件产品时，存在将纸质卷宗扫描为电子卷宗的需求。公司主要依托子公司江苏诉服达，为客户提供卷宗扫描、卷宗编目、卷宗整理装订、卷宗归档、文书送达等司法辅助服务，并收取对应的服务费。2022年，公司为江苏、广东、四川等9个省的19个地市提供了配套的司法辅助服务。

图 24. 通达海智慧法院解决方案产品矩阵图

产品名称	产品示意图	主要功能介绍	涉及领域
智慧送达服务终端		实现法院送达文书的自助领取和打印，应用于法院诉服大厅、律师事务所、看守所/监狱	智慧服务
智慧阅卷服务终端		为查询人提供档案预约阅卷、自助阅卷、诉讼材料打印等一体化功能，应用于诉讼服务大厅、律所/社区、看守所/监狱和金融机构等	智慧审判
智慧执行服务终端		提供初次访谈、访谈笔录生成、电子签名入卷、线索举报等多样化的执行自助服务功能，应用于法院诉服中心/大厅	智慧执行
智慧诉讼服务终端		具有自助立案、诉讼引导、案件查询、司法公开、自助缴费等功能，应用于法院诉服大厅、律所/社区	智慧服务
智慧全功能服务终端		为人民群众提供“一站式”的司法自助服务，应用于法院诉服中心/大厅、律所/社区、看守所/监狱和金融机构等	智慧审判、智慧执行、智慧服务
智能审验捺签终端设备		通过身份核验、电子签名、指纹捺印等方式，在需要手写签名的业务应用场景下，核验采集申请人的现场照片、指纹信息和手写签名	智慧审判、智慧执行、智慧服务
电子卷宗阅卷本		通过水墨屏阅卷设备进行移动阅卷，实现案件卷宗一键下载、手写批注、数据回传等，方便法官外出办案、出差以及在家也能及时浏览案件卷宗	智慧审判

资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

公司在法院的应用系统与法院实际业务场景深度融合，满足法院差异化需求。目前公司在各地法院应用的产品有近百种，适用于法院不同的应用场景，同时也不断加大研发投入和创新力度，提供新产品新功能，满足法院差异化需求。持续迭代优化破产案件一体化管理平台、金融纠纷一体化办案平台等 SaaS 平台，丰富平台服务能力，为法院、邮政、银行、律所、破产管理人协会等用户提供更便捷的平台服务，目前公司已经为中国银行、工商银行、农业银行、建设银行、交通银行、中国邮储银行、招商银行等银行的 200 多个地市级分支机构以及全国 8 个省（自治区）67 个地级行政区的邮政部门提供服务。

图 25. 公司创新产品



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

（二）持续发力智能化，加强技术创新与业务场景深度融合

募投项目聚焦主营业务，助力智能化产品升级迭代。公司 IPO 募投项目为“智能化司法办案平台升级建设项目”、“智能化司法服务平台升级建设项目”、“研发中心建设项目”、“营销网络建设项目”和“补充流动资金”，可以进一步加码公司形成的包括智慧审判、智慧执行、智慧服务、智慧管理业务在内“智慧法院”业务体系，加强公司的技术储备，拓宽销售渠道，提高公司整体竞争力，为公司未来业务的持续发展提供了坚实的保障。

表 4. 公司募投项目情况

项目名称	募集资金投资额（亿元）	项目具体情况
智能化司法办案平台升级建设项目	2.98	通过建设和升级“立案风险智能预警系统”、“执行实体化运行系统”、“静默化监督管理系统”等系统，对公司现有的智慧审判、智慧执行、智慧管理、智慧服务业务进行升级
智能化司法服务平台升级建设项目	1.71	通过建设升级“网上诉讼服务系统”、“线下诉讼服务系统”、“自助诉讼服务系统”，进一步加码公司现有的智慧服务业务
研发中心建设项目	2.54	通过引进先进设备和优秀技术人才，搭建基础研发平台
营销网络建设项目	0.84	通过布局新的营销网点，引进销售人才，对现有营销网络进行升级和扩充
补充流动资金	1.92	提升公司资金实力

资料来源：公司招股说明书，中国银河证券研究院

响应国家政策要求，建设“智慧法院”生态体系。“智能化司法办案平台升级建设项目”通过电子卷随案同步生成与深度应用打造智能立案、智能送达、智能阅卷、智能裁判、数字化执行、智慧服务、智慧管理等办案新模式，有利于响应国家政策要求，加快推进审判体系现代化建进程；“智能化司法服务平台升级建设项目”为各级法院、诉讼当事人、各类关联机构提供便捷的集约化、一体化的司法综合服务平台，推动公司司法服务平台的技术升级，助力我国司法服务行业发展。

图 26. 公司发展历程



资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

与科大讯飞合作，强强携手共建智慧法院。讯飞投资是公司十大股东之一，讯飞投资的实控人徐景明先生曾任科大讯飞董事会秘书，合伙人刘庆峰先生现任科大讯飞董事长。在司法领域，科大讯飞牵头最高人民法院智慧法院大脑和人工智能平台的整体规划和落地工作，2022 年底，相关产品及解决方案已涵盖了 26 个省市区，累计覆盖 1800 余家法院单位。通达海与科大讯飞互为供应商，在为客户提供信息化建设时，会向对方采购其优势领域的产品和服务，如通达海向科大讯飞采购其全景语音系统的驻场运维服务。通达海与科大讯飞强强联合，有望进一步加速智慧法院相关建设。

与阿里等企业开展技术合作，探索大模型在法院领域的应用。公司近年来一直探索人工智能、大数据等相关技术在法官办案中的应用，利用大数据分析、自然语言处理、多模态机器学习等技术，研发了感知、认知能力平台，并结合法院立案、审判执行、监督管理等各个环节，为案情梳理、法官阅卷、案件裁判、文书生成等多种应用场景提供智能辅助支持。公司也组建了专门的法律团队和技术团队推进大模型在法院领域的应用，与阿里等企业开展技术合作，基于用户实际业务需求、提供更好的使用体验等方面开展一些场景应用研究。

四、盈利预测与估值分析

公司所处法院信息化赛道受益于政策支持和技术升级需要，增长前景广阔。考虑到通达海在智慧法院领域的不断推进，以及公司在产品层面的前瞻布局，业务有望迎来快速增长。我们预测公司 2023-2025 年，应用软件开发业务增长率为 17.80%、18.20%、20%；应用软件服务业务增长率为 40.32%、38.43%、37.37%；司法辅助服务为 20.34%、21.57%、25%，其他业务为 30%、30%、30%；对应整体营收收入增长率为 26.58%/26.28%/26.16%，毛利率为 53.57%、53.26%、52.78%。

表 5. 通达海各项业务收入及毛利率预测（百万元）

关键假设-YOY	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	462.75	585.73	739.67	933.16
YOY	2.78%	26.58%	26.28%	26.16%

应用软件开发	271.64	319.99	378.23	453.88
YOY	-11.57%	17.80%	18.20%	20.00%
应用软件开发服务	132.58	192.24	269.13	363.33
YOY	38.34%	40.32%	38.43%	37.37%
司法辅助服务	51.89	64.87	81.08	101.35
YOY	20.68%	20.34%	21.57%	25.00%
其他	6.65	8.64	11.23	14.60
YOY	57.52%	30.00%	30.00%	30.00%
关键假设-毛利率	2022A	2023E	2024E	2025E
整体毛利率	55.32%	53.75%	53.26%	52.78%
应用软件开发	70.84%	68.83%	69.83%	69.59%
应用软件开发服务	37.96%	38.52%	38.65%	39.54%
司法辅助服务	26.12%	26.31%	26.33%	26.83%
其他	37.96%	40.00%	40.00%	40.00%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.86/7.40/9.33 亿元, 同比增长 26.58%/26.28%/26.16%; 实现归母净利润 1.09/1.33/1.70 亿元, 同比增长 24.99%/21.70%/27.68%; 当前股价对应 PE 分别为 38/31/25 倍。首次覆盖, 给予“推荐”评级。

六、风险提示

宏观经济波动风险; 技术研发进度不及预期风险; 供应链风险; 政策推进不及预期风险; 消费需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

表：财务报表和主要财务比率

利润表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	462.75	585.73	739.67	933.16	流动资产	483.46	1627.38	1819.85	2080.39
营业成本	206.77	270.91	345.70	440.61	现金	159.38	1249.91	1377.97	1556.87
营业税金及附加	3.24	4.10	5.18	6.53	应收账款	81.39	106.69	132.23	166.97
营业费用	35.37	49.49	60.04	75.31	其它应收款	17.01	36.30	43.23	52.13
管理费用	33.65	43.11	53.33	65.41	预付账款	6.73	6.26	8.54	11.80
财务费用	-2.06	0.00	0.00	0.00	存货	38.29	47.75	59.86	74.40
资产减值损失	-0.56	0.00	0.00	0.00	其他	180.66	180.48	198.02	218.22
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	非流动资产	201.82	204.61	203.16	201.72
投资净收益	4.57	5.78	7.85	9.44	长期投资	9.16	9.16	9.16	9.16
营业利润	91.18	109.21	132.91	169.69	固定资产	2.89	1.44	0.00	-1.45
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	无形资产	164.95	164.95	164.95	164.95
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	24.82	29.05	29.05	29.05
利润总额	91.18	109.21	132.91	169.69	资产总计	685.28	1831.99	2023.02	2282.11
所得税	0.91	0.00	0.00	0.00	流动负债	217.49	318.55	376.67	466.07
净利润	90.26	109.21	132.91	169.69	短期借款	4.01	4.01	4.01	4.01
少数股东损益	2.88	0.00	0.00	0.00	应付账款	32.64	43.56	53.34	69.47
归属母公司净利润	87.38	109.21	132.91	169.69	其他	180.84	270.98	319.32	392.60
EBITDA	93.34	110.66	134.35	171.13	非流动负债	10.12	9.68	9.68	9.68
EPS(元/股)	1.27	1.58	1.93	2.46	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
现金流量表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	其他	10.12	9.68	9.68	9.68
经营活动现金流	52.08	147.95	120.22	169.45	负债合计	227.61	328.23	386.35	475.75
净利润	90.26	109.21	132.91	169.69	少数股东权益	8.08	8.08	8.08	8.08
折旧摊销	8.29	1.45	1.45	1.45	归属母公司股东权益	449.59	1495.68	1628.59	1798.28
财务费用	-1.95	0.00	0.00	0.00	负债和股东权益	685.28	1831.99	2023.02	2282.11
投资损失	-4.57	-5.78	-7.85	-9.44	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
营运资金变动	-35.72	47.30	-6.28	7.76	营业收入	2.78%	26.58%	26.28%	26.16%
其它	-4.22	-4.23	0.00	0.00	营业利润	-13.90%	19.78%	21.70%	27.68%
投资活动现金流	7.23	5.78	7.85	9.44	归属母公司净利润	-9.86%	24.99%	21.70%	27.68%
资本支出	173.49	0.00	0.00	0.00	毛利率	55.32%	53.75%	53.26%	52.78%
长期投资	149.89	0.00	0.00	0.00	净利率	18.88%	18.65%	17.97%	18.18%
其他	30.83	5.78	7.85	9.44	ROE	19.44%	7.30%	8.16%	9.44%
筹资活动现金流	-4.13	936.80	0.00	0.00	ROIC	17.90%	7.20%	8.06%	9.33%
短期借款	4.01	0.00	0.00	0.00	P/E	48.08	38.47	31.61	24.76
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	9.34	2.81	2.58	2.34
其他	-8.14	936.80	0.00	0.00	EV/EBITDA	-1.57	26.79	21.11	15.53
现金净增加额	55.18	1090.53	128.07	178.90	PS	4.54	7.17	5.68	4.50

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理及预测

插图目录

图 1. 公司设计体系发展图	1
图 2. 通达海业务体系	2
图 3. 通达海股权结构（截至 2023 年一季报）	2
图 4. 2019-2022 年公司业务收入结构	3
图 5. 2019-2022 年公司各业务毛利率	3
图 6. 2018-2023Q1 公司营业收入（亿元）及增速	4
图 7. 2018-2023Q1 公司归母净利润（亿元）及增速	4
图 8. 2018-2023Q1 公司毛利率&归母净利率	4
图 9. 2018-2023Q1 公司重要费用率	4
图 10. 2018-2022 年公司销售现金流情况	5
图 11. 2018-2022 年公司经营活动产生的现金流量净额（亿元）	5
图 12. GPT 在每个职业区中的平均曝光度	5
图 13. 44%的法律相关工作可以被生成式 AI 替代	6
图 14. GPT 模型在 MBE 考试中的进步	6
图 15. GPT-4 在律师资格考试中有 5 项全面领先人类考生	6
图 16. ChatGPT 在法律行业的应用场景	7
图 17. 红杉和 OpenAI 支持 Harvey 从法律开始重新定义专业服务	8
图 18. 红杉和 OpenAI 支持 Harvey 从法律开始重新定义专业服务	8
图 19. CoCounsel 的使用功能	9
图 20. Lexis+AI 利用 AI 起草文书	9
图 21. 最高人民法院处理案件数量情况	10
图 22. 地方各级人民法院和专门人民法院处理案件数量情况	10
图 23. 通达海智慧法院解决方案产品矩阵	11
图 24. 通达海智慧法院解决方案产品矩阵图	12
图 25. 公司创新产品	13
图 26. 公司发展历程	14

表格目录

表 1. 公司不同领域客户群体的代表性客户图	3
表 2. AI+法律海外应用项目整理	7
表 3. 我国智慧法院相关政策梳理	10
表 4. 公司募投项目情况	13
表 5. 通达海各项业务收入及毛利率预测（百万元）	14

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

吴观靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722tangmanling_bj@chinastock.com.cn